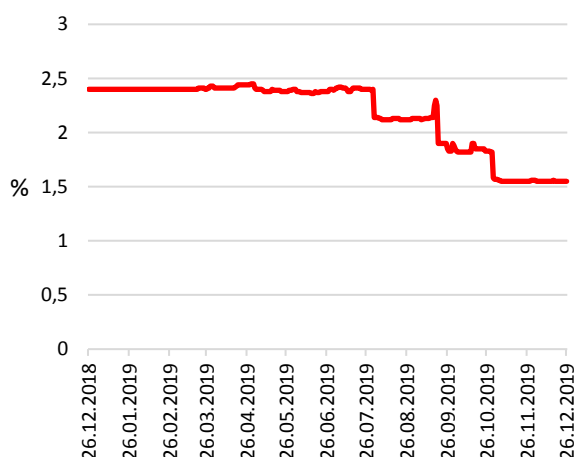


В последнем обзоре уходящего года мы хотели бы кратко остановиться на его итогах и представить наш взгляд на 2020 год.

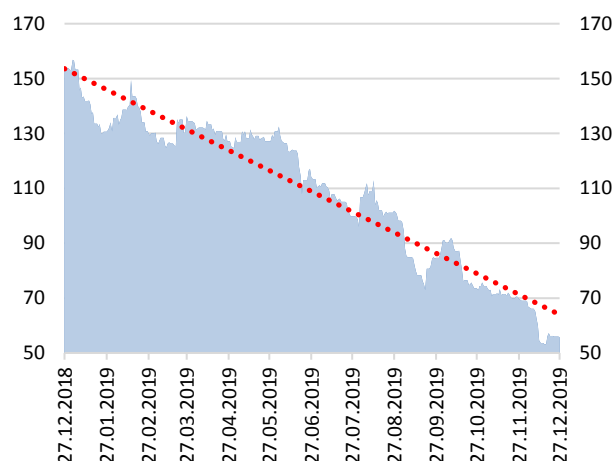
Итоги 2019 года

2019 год вполне можно назвать годом облигаций в России. В полной мере это касается и рынка евробондов — например, максимальная доходность, доступная на кривой долларовых обязательств Минфина РФ, за 2019 г. снизилась на 200 б. п. — до 3,7%. Активная повышательная переоценка российских долларовых евробондов произошла в результате разворота монетарной политики ФРС США к смягчению и соответствующего роста глобального спроса на риск. Улучшение кредитного профиля РФ (отрицательный чистый долг, двойной профицит – бюджета и счета текущих операций) было отмечено международными кредитными агентствами, которые возвратили нашей стране «инвестиционные» рейтинги. Это, в сочетании с возросшим спросом на риск, привело в 2019 г. к значительному сужению отечественной риск-премии. Например, уровень пятилетних кредитно-дефолтных свопов (CDS), отражающий стоимость пятилетней страховки от риска дефолта России по долгам, снизился в 2019 г. почти на 100 б. п. (см. график ниже).

Реальная процентная ставка по
федеральным фондам США

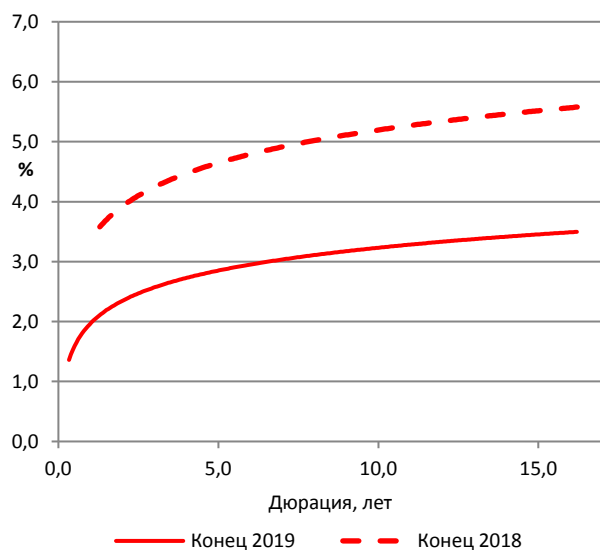
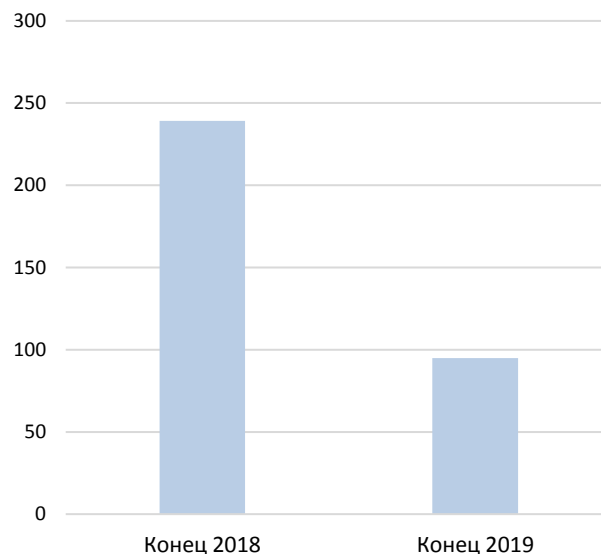


5-летняя CDS-премия на Россию
(б. п.)



Доходности долларовых выпусков корпоративных российских заемщиков первого эшелона за год переместились из диапазона 4,0-5,5% в область 2,0-3,5%. Как и суверенные бумаги, евробонды российских корпораций и банков дорожали главным образом за счет активного сужения кредитных спредов, в результате чего отечественные бумаги перестали выглядеть дешево относительно своих международных аналогов.

После провального 2018 г. активизировался и рынок первичных размещений (см. табл. ниже). В 2019 г. российские заемщики разместили долларовых евробондов на общую сумму 13,6 млрд долл., в том числе 4 млрд долл. смог привлечь Минфин РФ. При этом компании не только рефинансировали свои обязательства – на рынок выходили и новые эмитенты, в том числе и из банковского сектора, который, тем не менее, продолжил терять свои рыночные позиции из-за наложенных в 2014 г. на госбанки санкций. Отметим, что в 2019 г. размещения происходили по минимальным в постсоветской истории ставкам. Например, компания «Северсталь» смогла разместить 5-летние евробонды объемом 800 млн долл. по ставке 3,15% годовых.

**Российская суверенная
долларовая кривая**

**Средний Z-спрэд российских
корпоративных и банковских евробондов
с рейтингом не ниже суверенного (б. п.)**


Размещения российских еврооблигаций в 2019 г.

Дата размещения	Эмитент	Объем, млн долл.	Погашение	Купон, %
28.03.2019	РФ	4000	28.03.2035	5,100
11.02.2019	«Газпром»	1250	11.02.2026	5,150
16.09.2019	«Северсталь»	800	16.09.2024	3,150
28.10.2019	«Норникель»	750	28.10.2024	3,375
02.04.2019	«Евраз»	700	02.04.2024	5,250
02.10.2019	«ГТЛК»	550	18.02.2026	4,949
25.03.2019	МКБ	500	25.06.2024	7,121
17.04.2019	«ГТЛК»	500	17.04.2025	5,950
09.04.2019	«Алроса»	500	09.04.2024	4,650
30.05.2019	«НЛМК»	500	30.05.2026	4,700
23.09.2019	«Сибур»	500	23.09.2024	3,450
22.10.2019	«Уралкалий»	500	22.10.2024	4,000
13.06.2019	«ММК»	500	13.06.2024	4,375
27.11.2019	Альфа-банк	450	15.04.2030	5,950
15.10.2019	Альфа-банк	400	15.04.2030	5,950
07.10.2019	Совкомбанк	300	07.04.2030	8,000
19.09.2019	«ЧТПЗ»	300	19.09.2024	4,500
18.06.2019	GeoPro	300	18.06.2024	7,750
07.11.2019	ХКБ	200	-	8,800
03.07.2019	Petropavlovsk	125	03.07.2024	8,250

Лидеры ценового роста в 2019 году

Выпуск	Ранг Выплат	Изм. цены за пе- риод, п. п.	Цена, %	Доходность к погашению (оферте), %	Дюра- ция, лет	Купон, %
Северсталь (погашение 29.04.2021)	Ст.необес- печ.	37,2	183,7	-40,5	1,3	0,5
«Россия» (16.09.2043)	Ст.необес- печ.	29,5	135,2	3,6	14,4	5,875
«Газпром» (16.08.2037)	Ст.необес- печ.	28,5	140,4	4,1	11,2	7,288
«Россия» (04.04.2042)	Ст.необес- печ.	28,4	131,1	3,6	14,1	5,625
«Газпром» (28.04.2034)	Ст.необес- печ.	26,3	150,4	4,0	9,5	8,625
Petropavlovsk (14.11.2022)	Ст.необес- печ.	25,4	103,3	6,8	2,4	8,125
МКБ (05.10.2027)	Субордин.	19,6	96,4	9,0	2,5	7,5
ВЭБ (22.11.2025)	Ст.необес- печ.	16,9	119,7	3,1	5,0	6,8

Аутсайдеры 2019 года

Выпуск	Ранг Выплат	Изм. цены за пе- риод, п. п.	Цена, %	Доходность к погашению (оферте), %	Дюра- ция, лет	Купон, %
O1 Properties (погашение 27.09.2021)	Ст.необес- печ.	-23,8	50,9	55,7	1,6	8,25
Russian Standard Ltd. (27.10.2022)	Обеспеч.	-6,3	17,8	103,9	0,7	13
«Роснефть» (02.02.2020)	Ст.необес- печ.	-2,7	100,5	1,4	0,1	7,25
Veon (02.02.2021)	Ст.необес- печ.	-2,2	106,5	1,7	1,0	7,748
«МТС» (22.06.2020)	Ст.необес- печ.	-2,1	103,5	1,3	0,5	8,625
Альфа-банк (18.02.2025)	Субордин.	-1,3	101,5	-1,5	0,1	9,5
«Алроса» (03.11.2020)	Ст.необес- печ.	-1,0	104,8	2,0	0,8	7,75
Veon (26.04.2020)	Ст.необес- печ.	-1,0	100,6	-1,4	0,1	6,25



Перспективы 2020 года

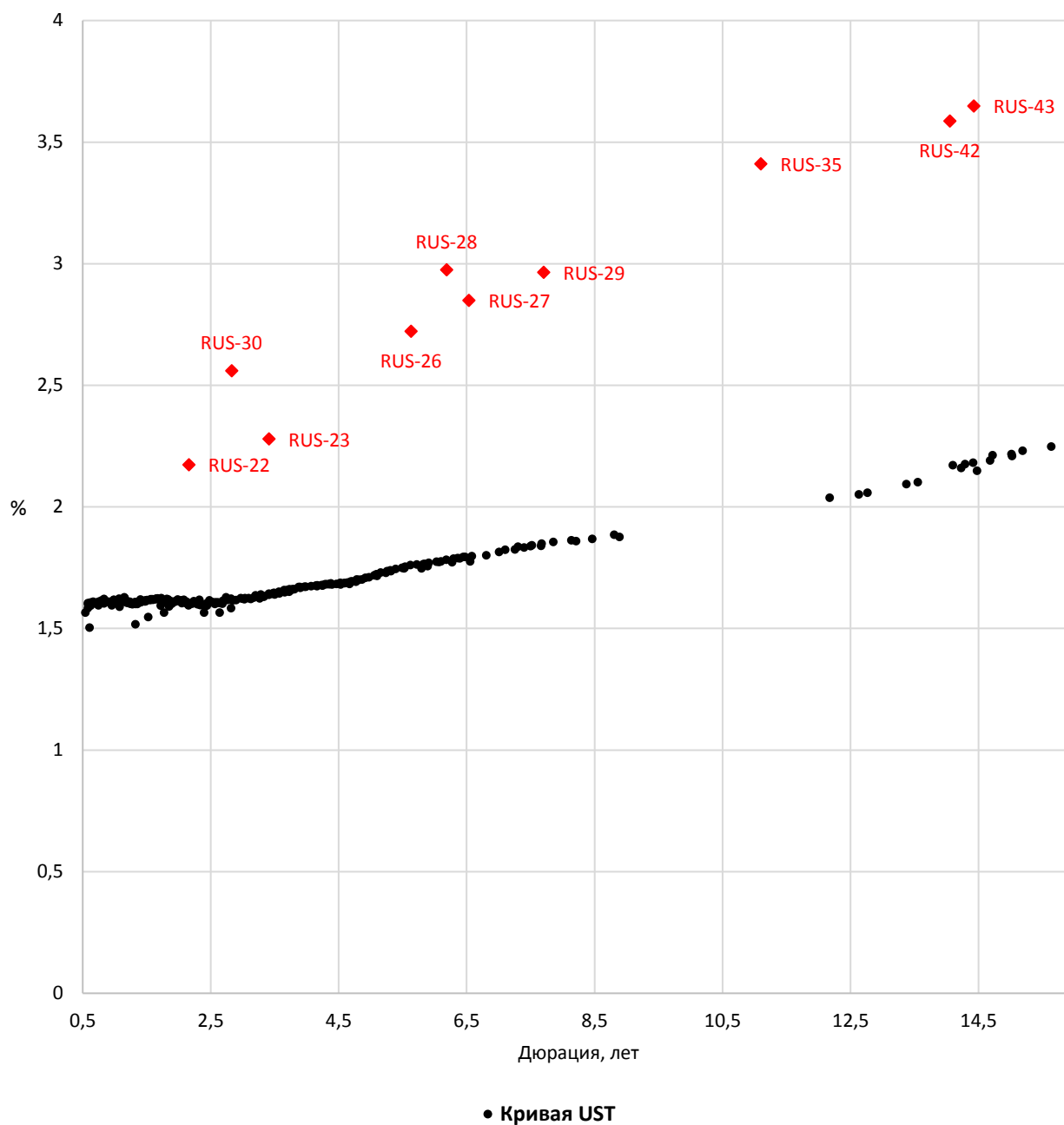
В целом, наступающий год не обещает быть столь же удачным с точки зрения ценового роста российских еврооблигаций, как 2019 г. Во-первых, потенциал дальнейшего смягчения монетарной политики в США сейчас видится ограниченным. Конечно, в случае роста рисков замедления экономической активности и/или просадки на рынке акций (а в 2020 г. в США предстоят выборы президента), ФРС может и дальше снижать базовую ставку и продолжать активно закачивать в рынок ликвидность. С другой — в случае успехов американской экономики на «инфляционном» фронте, американский регулятор может, как минимум, несколько ужесточить свою риторику, что повлечет за собой рост давления на российскую долларовую кривую со стороны американских казначейских облигаций (UST). Заметим при этом, что в результате сильно сузившихся кредитных спрэдов российских бумаг значительно возросла их зависимость от колебаний доходности UST.

Во-вторых, хотя потенциальное продолжение режима risk-on на глобальных торговых площадках в 2020 г. и вероятное дальнейшее улучшение российских кредитных рейтингов международными агентствами могут привести к дальнейшему сужению российских кредитных спрэдов, у этого процесса есть и естественный предел. В этой связи отметим, что 5-летняя CDS-премия на Россию уже вплотную приблизилась к своему историческому минимуму (39 б. п.).

Как ни парадоксально, но определенные резервы в плане ценового роста отечественных евробондов в 2020 г. создаются в результате санкций. Напомним, что в августе 2019 г. США ввели ограничения на покупку новых российских суверенных евробондов. Принимая во внимание президентские выборы в США в ноябре 2020 г., можно ожидать, что «российская» карта, в том или ином виде будет разыграна. Тем не менее, введение ограничений на долларовые расчеты для российского правительства, которые бы усложнили его возможности обслуживать накопленный валютный долг, нам видится маловероятным сценарием, учитывая тот объем вложений, который контролируется нерезидентами в российских суверенных еврооблигациях (22 млрд долл.). Интересным здесь является то, что из-за наложенных властями США ограничений Минфин РФ, вероятно, в 2020 г. не будет выходить на внешний рынок с новыми размещениями, тогда как погасить ему придется бумаг на 3,5 млрд долл. и 750 млн евро. Отсутствие нового предложения поддержит обращающиеся выпуски на вторичном рынке. Подобный дефицит, способствующий сужению премий в доходности, будет продолжать действовать и для евробондов российских госбанков, которые с 2014 г. из-за санкций лишены возможности выхода на внешний рынок с новыми размещениями. Их доля на рынке продолжит снижаться, поскольку отечественные корпорации-экспортеры будут, как минимум, рефинансировать свои инвалютные обязательства. Отметим, что процесс снижения ставок идет рука об руку с удлинением сроков заимствований, из-за чего на рынке, по-видимому, будет появляться все больше «длинных» выпусков, включая «вечные» бумаги. Это обеспечит инвесторов необходимым набором высокодоходных инструментов.



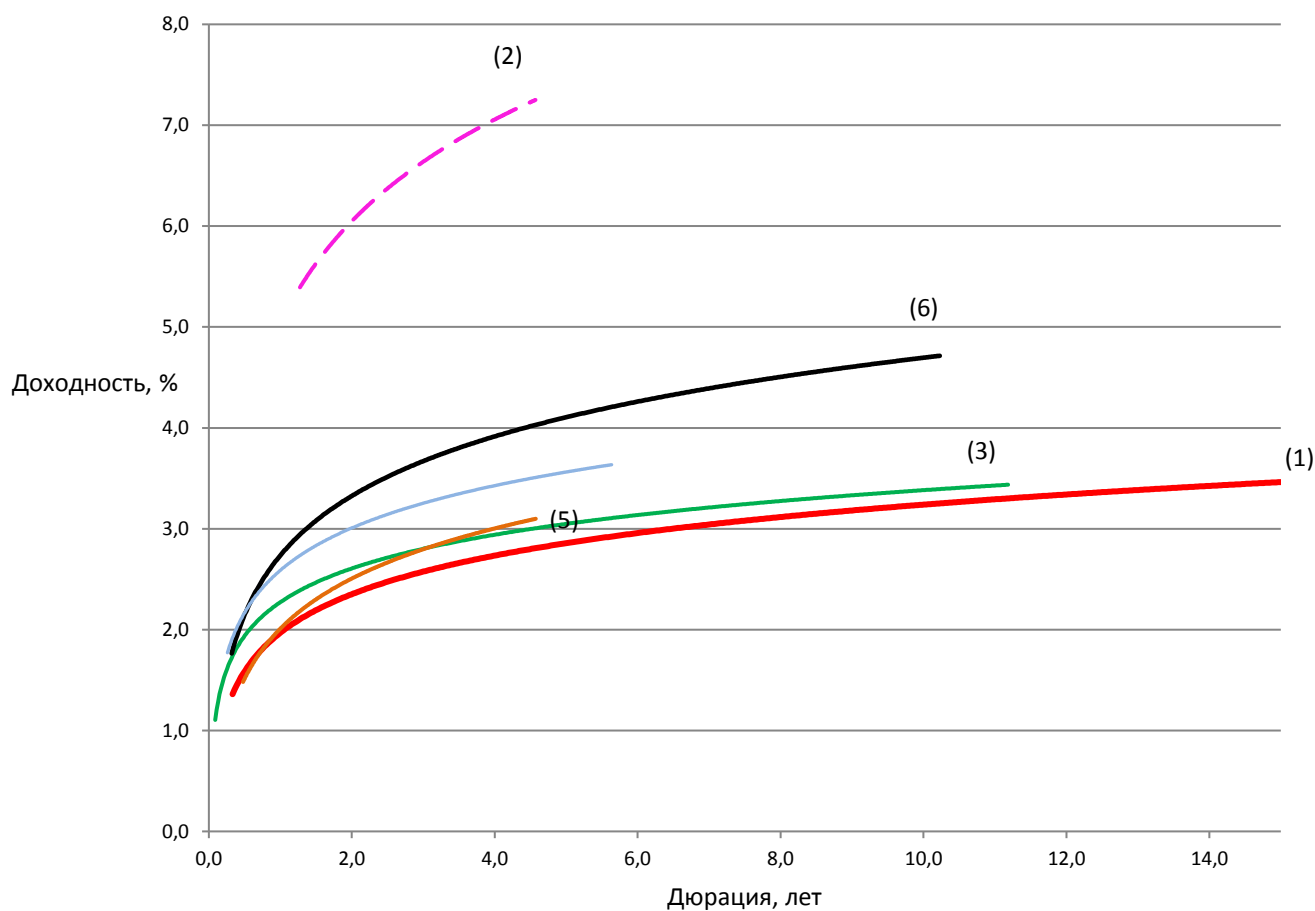
Карта доходности российских суверенных долларовых еврооблигаций и US Treasures



Российские суверенные долларовые еврооблигации

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
Russia-20	РФ	Ст.необесп.	XS0504954347	101,1	1,7	5
Russia-22	РФ	Ст.необесп.	XS0767472458	105,1	2,2	4,5
Russia-23	РФ	Ст.необесп.	XS0971721450	109,2	2,3	4,875
Russia-26	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JWHA4	111,9	2,7	4,75
Russia-27	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JXTS9	109,3	2,9	4,25
Russia-28	РФ	Ст.необесп.	XS0088543193	172,8	3,0	12,75
Russia-29	РФ	Ст.необесп.	RU000A0ZYYN4	111,3	3,0	4,375
Russia-30	РФ	Ст.необесп.	XS0114288789	114,1	2,6	7,5
Russia-35	РФ	Ст.необесп.	RU000A1006S9	119,9	3,4	5,1
Russia-42	РФ	Ст.необесп.	XS0767473852	131,1	3,6	5,625
Russia-43	РФ	Ст.необесп.	XS0971721963	135,2	3,6	5,875
Russia-47	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JXU14	125,7	3,7	5,25

Отраслевая карта российского рынка долларовых облигаций



(1) Суверенная кривая

(2) Частные банки

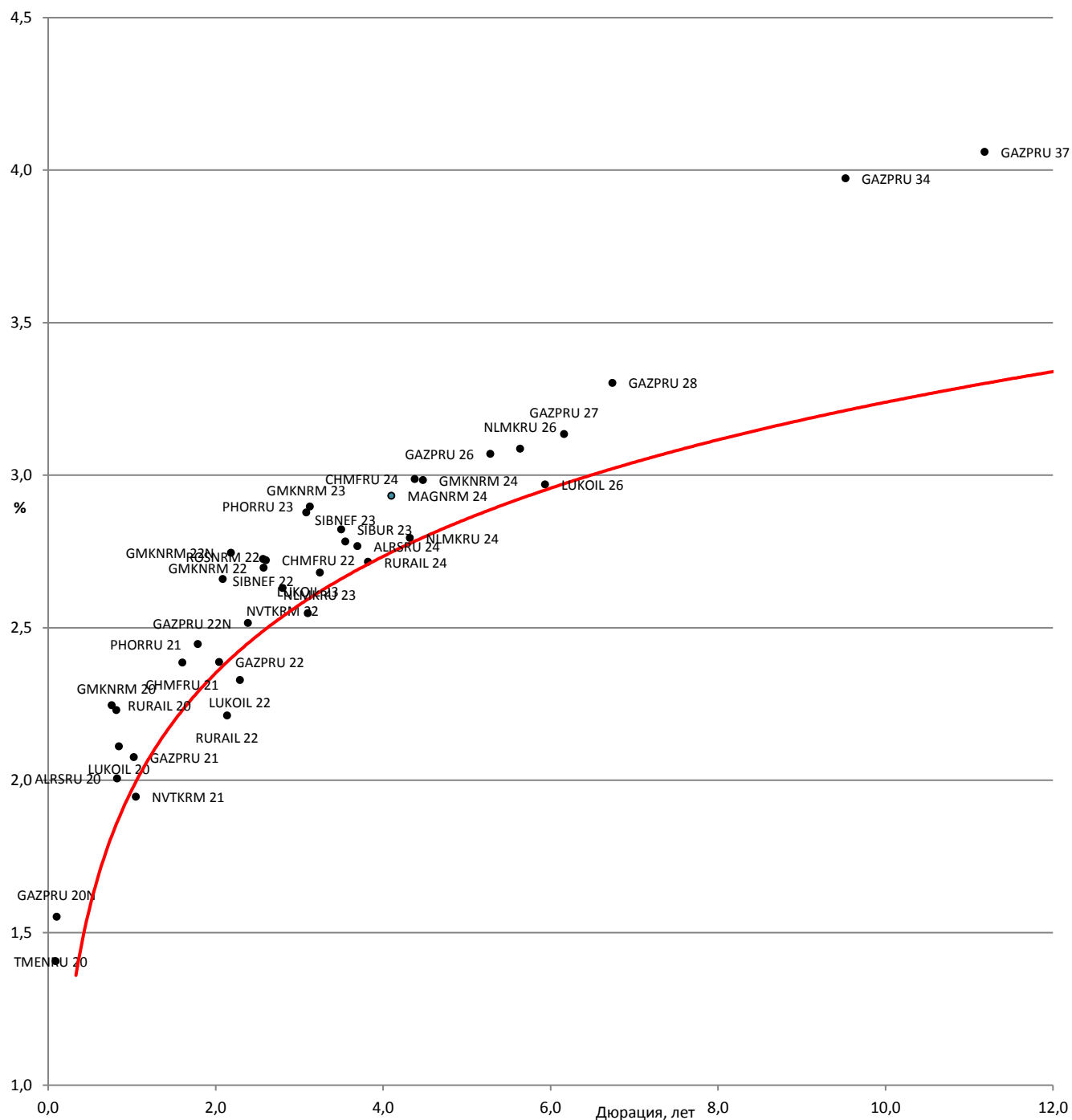
(3) Нефть и газ

(5) Телекомы

(6) Госбанки

(4) Металлы и добыча

Карта доходности российских долларовых еврооблигаций нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного к российской суверенной кривой



Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALRSRU 20	«Алроса»	Ст.необесп.	XS0555493203	104,8	2,0	7,75
ALRSRU 24	«Алроса»	Ст.необесп.	XS1843441731	107,1	2,8	4,65
CHMFRU 21	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS1567051443	102,4	2,4	3,85
CHMFRU 22	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS0841671000	108,5	2,7	5,9
CHMFRU 24	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS2046736919	100,7	3,0	3,15
GAZPRU 20N	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0885733153	100,2	1,6	3,85
GAZPRU 21	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0708813810	104,1	2,1	5,999
GAZPRU 22	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0290580595	108,7	2,4	6,51
GAZPRU 22N	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0805570354	106,0	2,5	4,95
GAZPRU 26	«Газпром»	Ст.необесп.	XS1951084471	111,5	3,1	5,15
GAZPRU 27	«Газпром»	Ст.необесп.	XS1585190389	111,7	3,1	4,95
GAZPRU 28	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0885736925	111,6	3,3	4,95
GAZPRU 34	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0191754729	150,4	4,0	8,625
GAZPRU 37	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0316524130	140,3	4,1	7,288
GMKNRM 20	«Норникель»	Ст.необесп.	XS0982861287	102,7	2,2	5,55
GMKNRM 22	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1298447019	110,5	2,7	6,625
GMKNRM 22N	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1622146758	102,4	2,7	3,849
GMKNRM 23	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1589324075	103,8	2,9	4,1
GMKNRM 24	«Норникель»	Ст.необесп.	XS2069992258	101,7	3,0	3,375
LUKOIL 20	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS0554659671	103,4	2,1	6,125
LUKOIL 22	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS0304274599	110,2	2,3	6,656
LUKOIL 23	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS0919504562	106,4	2,5	4,563
LUKOIL 26	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS1514045886	110,9	3,0	4,75
MAGNRM 24	«ММК»	Ст.необесп.	XS1843434959	106,0	2,9	4,375
NLMKRU 23	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1405775617	106,0	2,7	4,5
NLMKRU 24	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1577953174	105,3	2,8	4
NLMKRU 26	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1843435337	109,3	3,1	4,7
NVTKRM 21	«НОВАТЭК»	Ст.необесп.	XS0588433267	105,0	1,9	6,604
NVTKRM 22	«НОВАТЭК»	Ст.необесп.	XS0864383723	105,1	2,6	4,422

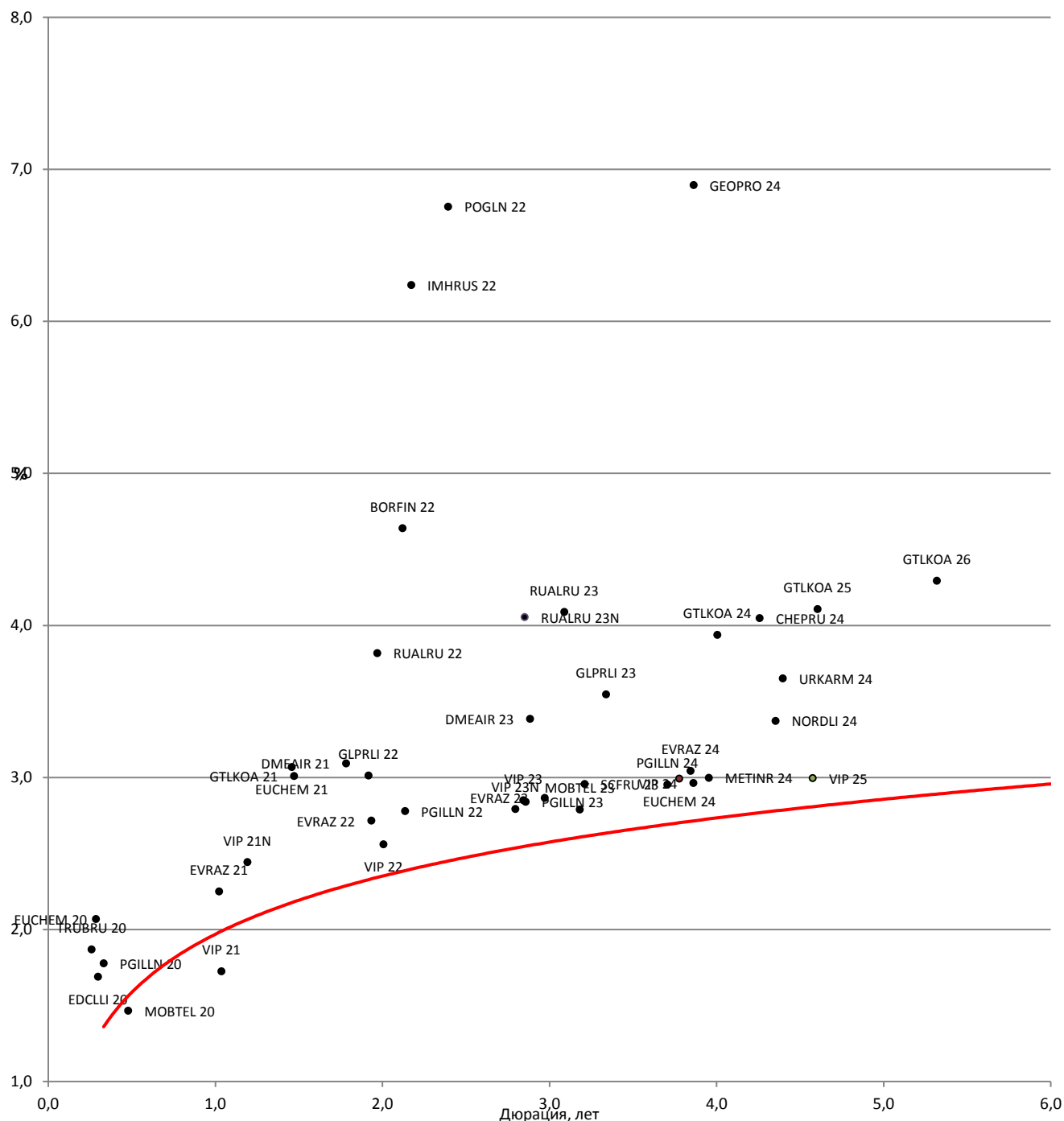


Российские долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного (продолжение)

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
PHORRU 21	«ФосАгро»	Ст.необесп.	XS1599428726	102,7	2,4	3,95
PHORRU 23	«ФосАгро»	Ст.необесп.	XS1752568144	103,3	2,9	3,949
ROSNRM 22	«Роснефть»	Ст.необесп.	XS0861981180	103,2	2,7	4,199
RURAIL 20	«РЖД»	Ст.необесп.	XS1501561739	100,9	2,2	3,45
RURAIL 22	«РЖД»	Ст.необесп.	XS0764220017	107,7	2,2	5,7
RURAIL 24	«РЖД»	Ст.необесп.	XS1574068844	106,5	2,7	4,375
SIBNEF 22	«Газпром-нефть»	Ст.необесп.	XS0830192711	104,3	2,7	4,375
SIBNEF 23	«Газпром-нефть»	Ст.необесп.	XS0997544860	111,8	2,8	6
SIBUR 23	«СИБУР»	Ст.необесп.	XS1693971043	104,6	2,8	4,125
TMENRU 20	«РН-Холдинг»	Ст.необесп.	XS0484209159	100,5	1,4	7,25



Карта доходности российских долларовых еврооблигаций нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В- к российской суверенной кривой





Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В-

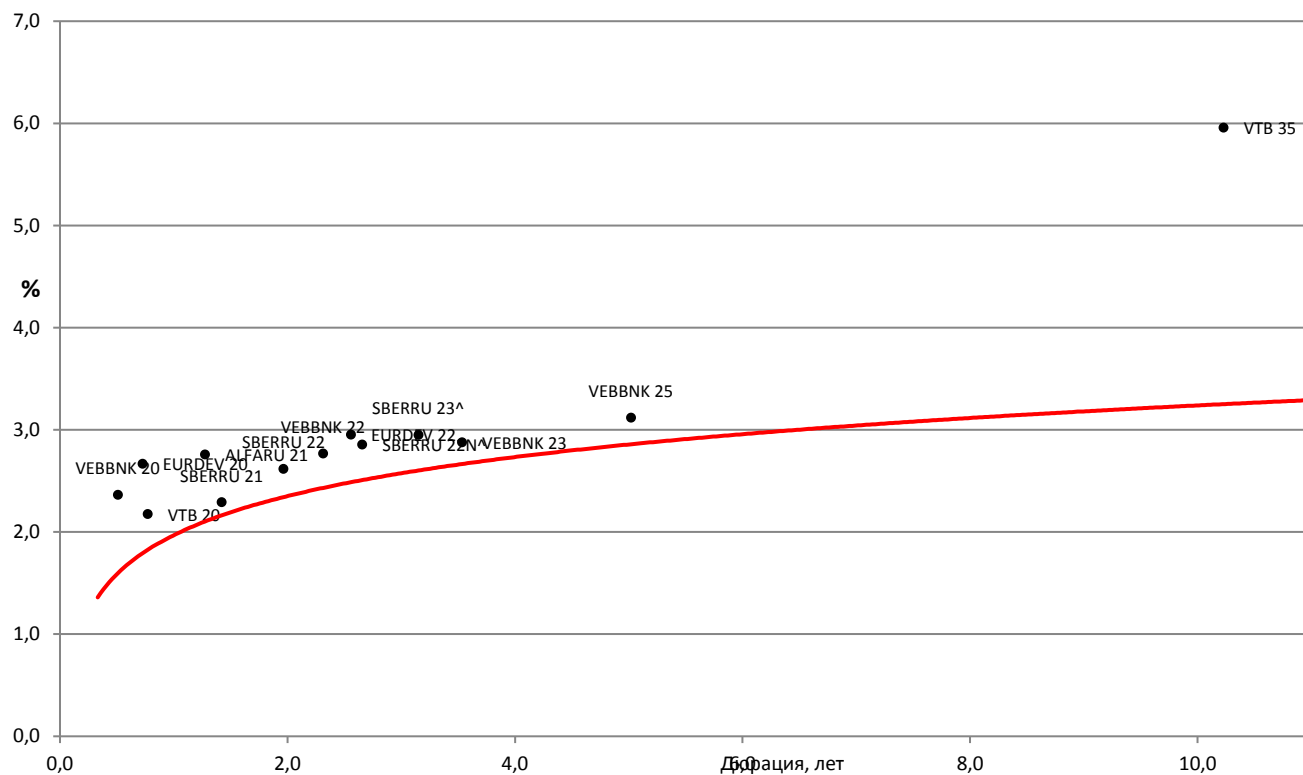
Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
BORFIN 22	Borets Finance	Ст.необесп.	XS1596115409	104,0	4,6	6,5
CHEPRU 24	Чеп Pipe	Ст.необесп.	XS2010044548	101,9	4,0	4,5
DMEAIR 21	Группа DME	Ст.необесп.	XS1516324321	105,0	3,1	5,875
DMEAIR 23	Группа DME	Ст.необесп.	XS1772800204	105,0	3,4	5,075
EDCLLI 20	EDC Finance	Ст.необесп.	XS0918604496	100,9	1,7	4,875
EUCHEM 20	«Еврохим»	Ст.необесп.	XS1495632298	100,5	2,1	3,8
EUCHEM 21	«Еврохим»	Ст.необесп.	XS1632225154	101,3	3,1	3,95
EUCHEM 24	«Еврохим»	Ст.необесп.	XS1961080501	109,8	3,0	5,5
EVRAZ 21	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1319822752	106,4	2,2	8,25
EVRAZ 22	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1405775377	108,1	2,7	6,75
EVRAZ 23	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1533915721	107,7	2,9	5,375
EVRAZ 24	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1843443273	108,7	3,0	5,25
EVRAZ 24	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1843443273	103,2	6,9	7,75
GEOPRO 24	GeoPro	Ст.необесп.	XS2008618501	107,7	3,0	6,872
GLPRLI 23	Global Ports	Ст.необесп.	XS1405775450	110,2	3,5	6,5
GTLKOA 21	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS1449458915	104,4	3,0	5,95
GTLKOA 24	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS1577961516	104,8	3,9	5,125
GTLKOA 25	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS1713473608	108,7	4,1	5,95
GTLKOA 26	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS2010044381	103,5	4,3	4,949
HOLGRO 21 conv	Abigrove («Северсталь»)	Ст.необесп.	XS1403868398	183,7	-40,5 (-40,5)	0,5
IMHRUS 22	«КОКС»	Ст.необесп.	XS1600695974	102,7	6,2	7,5
METINR 24	«Металлоинвест»	Ст.необесп.	XS1603335610	107,5	3,0	4,85
MOBTEL 20	«МТС»	Ст.необесп.	XS0513723873	103,4	1,5	8,625
MOBTEL 23	«МТС»	Ст.необесп.	XS0921331509	107,2	2,8	5



Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В- (продолжение)

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
NORDLI 24	Nordgold	Ст.необесп.	XS2060792236	103,3	3,4	4,125
PGILLN 20	«Полюс»	Ст.необесп.	XS0922301717	101,3	1,8	5,625
PGILLN 22	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1405766384	104,1	2,8	4,699
PGILLN 23	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1533922933	107,1	2,8	5,25
PGILLN 24	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1713474325	106,7	3,0	4,7
POGLN 20	Petropavlovsk	Ст.необесп.	XS1711554102	103,2	6,8	8,125
RUALRU 22	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1533921299	102,6	3,8	5,125
RUALRU 23	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1577964965	103,7	4,1	5,3
RUALRU 23N	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1759468967	102,3	4,1	4,85
SCFRU 23	«Совкомфлот»	Ст.необесп.	XS1433454243	107,9	3,0	5,375
TRUBRU 20	«ТМК»	Ст.необесп.	XS0911599701	101,2	1,9	6,75
URKARM 24	«Уралкалий»	Ст.необесп.	XS2010040397	101,5	3,7	4
VIP 20	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1400710999	100,6	4,4 (-1,4)	6,25
VIP 21	VimpelCom	Ст.необесп.	XS0587031096	106,5	1,7	7,748
VIP 21N	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1625994022	101,8	2,7 (2,4)	3,95
VIP 22	VimpelCom	Ст.необесп.	XS0643183220	110,4	2,6	7,5043
VIP 23N	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1400710726	113,0	3,1 (2,8)	7,25
VIP 23	VimpelCom	Ст.необесп.	XS0889401724	109,2	2,9	5,95
VIP 24	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1625994618	107,8	3,1 (3)	4,95
VIP 25	VimpelCom	Ст.необесп.	XS2058691663	104,7	3 (3)	4

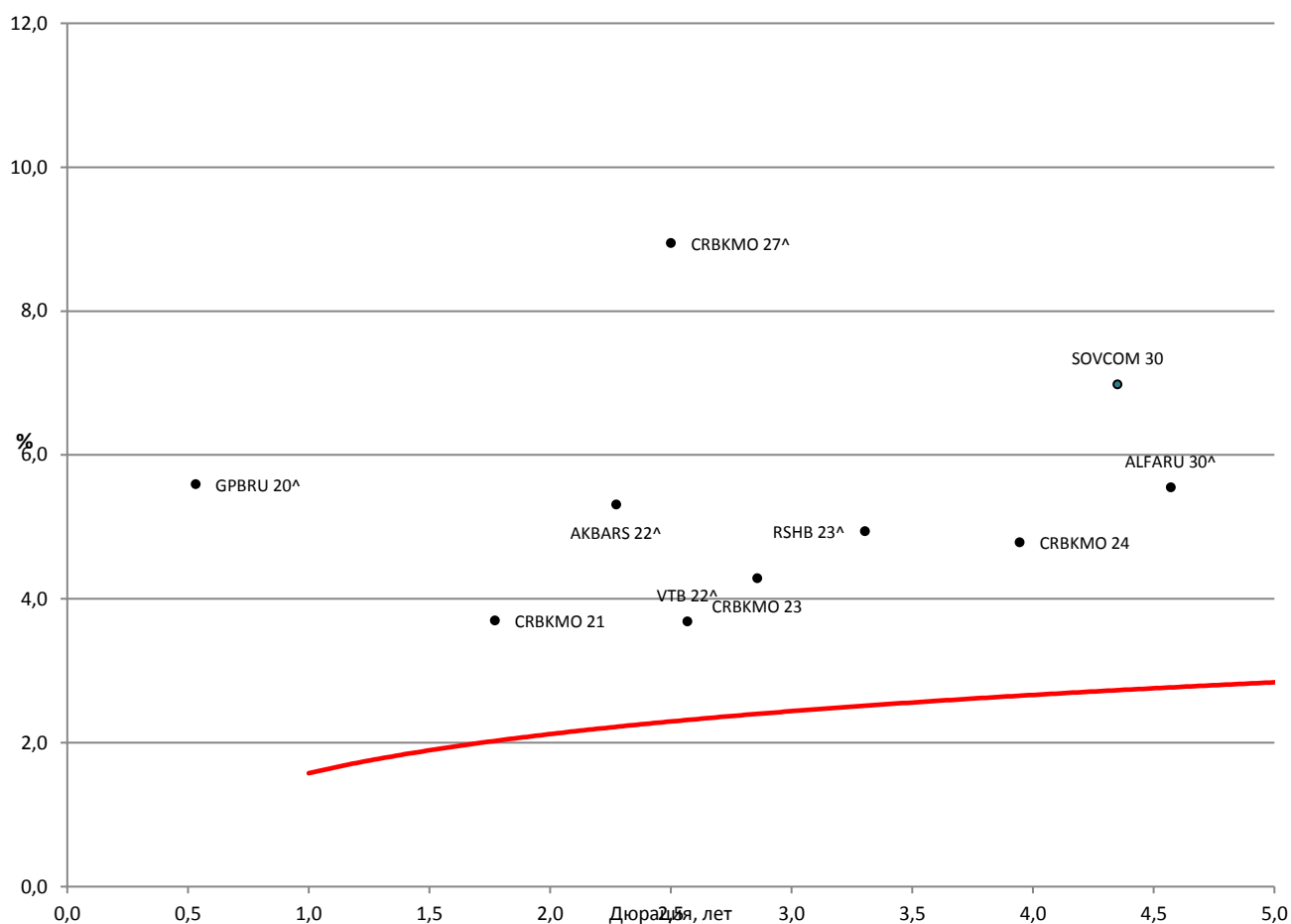
Карта доходности российских долларовых еврооблигаций банковского сектора с рейтингом не ниже ВВ+ к российской суверенной кривой



Российские долларовые еврооблигации банковского сектора с рейтингом не ниже ВВ+

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALFARU 21	Альфа-банк	Ст.необесп.	XS0620695204	106,5	2,8	7,75
EURDEV 20	ЕАБР	Ст.необесп.	XS0972645112	101,7	2,7	5
EURDEV 22	ЕАБР	Ст.необесп.	XS0831571434	104,7	3,0	4,767
SBERRU 21	Сбербанк	Ст.необесп.	XS0638572973	104,9	2,3	5,717
SBERRU 22	Сбербанк	Ст.необесп.	XS0743596040	107,1	2,6	6,125
SBERRU 22N^	Сбербанк	Суборд.	XS0848530977	106,1	2,9	5,125
SBERRU 23^	Сбербанк	Суборд.	XS0935311240	107,4	2,9	5,25
VEBBNK 20	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0524610812	102,4	2,4	6,902
VEBBNK 22	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0800817073	107,9	2,8	6,025
VEBBNK 23	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0993162683	111,2	2,9	5,942
VEBBNK 25	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0559915961	119,7	3,1	6,8
VTB 20	ВТБ	Ст.необесп.	XS0548633659	103,4	2,2	6,551
VTB 35	ВТБ	Ст.необесп.	XS0223715920	102,9	6,0	6,25

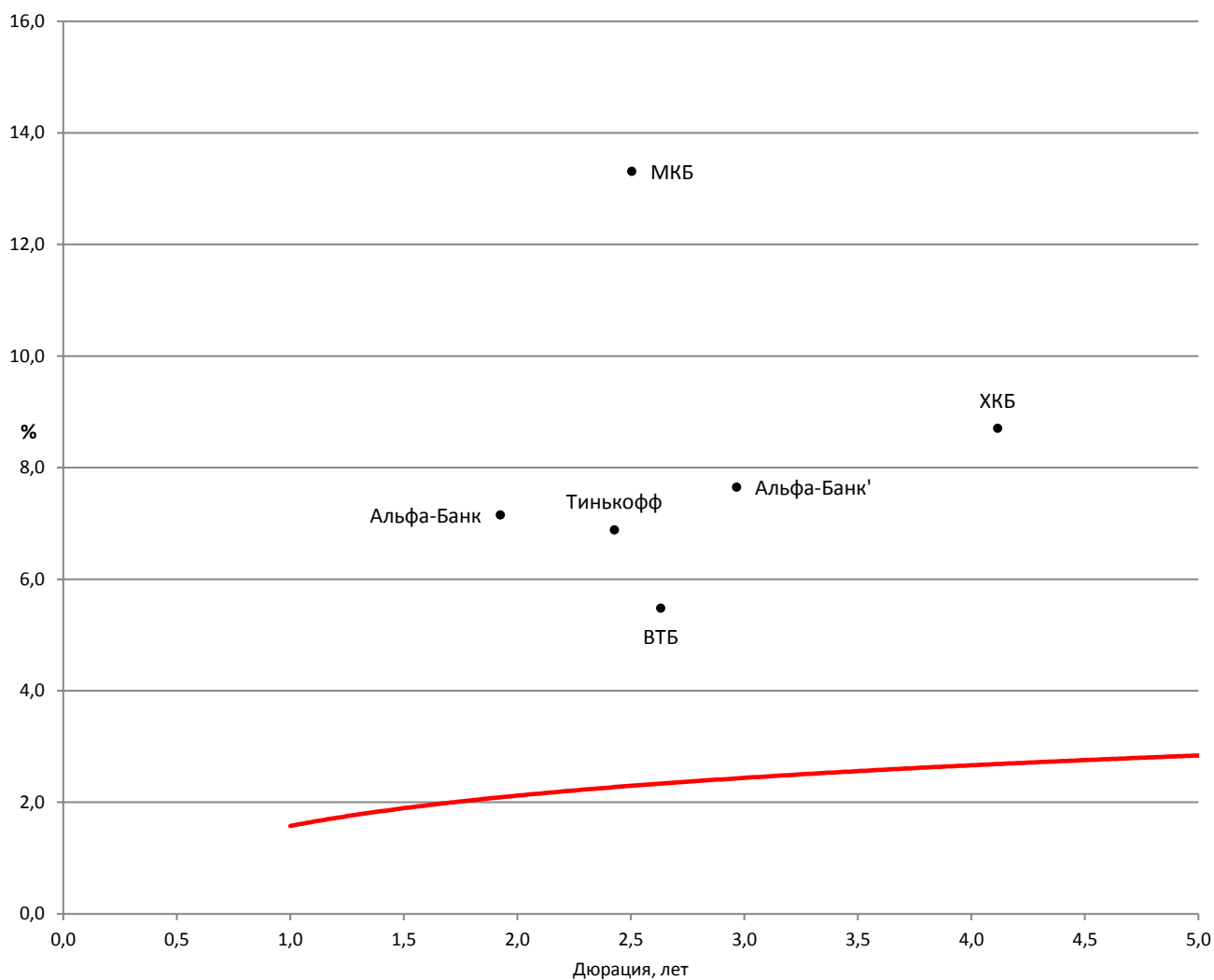
Карта доходности российских долларовых еврооблигаций банковского сектора с рейтингом ниже суверенного





Российские долларовые еврооблигации банковского сектора с рейтингом ниже суверенного

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
AKBARS 22	«АК БАПС»	Обеспеч.	XS0805131439	106,3	5,3	8
ALFARU 25^	Альфа-банк	Суборд.	XS1135611652	101,5	9,2 (-1,5)	9,5
ALFARU 30^	Альфа-банк	Суборд.	XS2063279959	101,8	5,8 (5,5)	5,95
CRBKMO 21	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1510534677	103,9	3,7	5,875
CRBKMO 23	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1759801720	103,7	4,3	5,55
CRBKMO 24	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1964558339	109,3	4,8	7,121
CRBKMO 27^	«Кредитный банк Москвы»	Суборд.	XS1589106910	96,5	7,9 (8,9)	7,5
GPBRU 20^	Газпромбанк	Суборд.	XS0954024617	100,5	5,6	6,5
RSHB 23^	Россельхозбанк	Суборд.	XS0979891925	112,2	4,9	8,5
SOVCOM 30^	Совкомбанк	Суборд.	XS2010043656	104,4	7,0	8
VTB 22^	ВТБ	Суборд.	XS0842078536	108,6	3,7	6,95

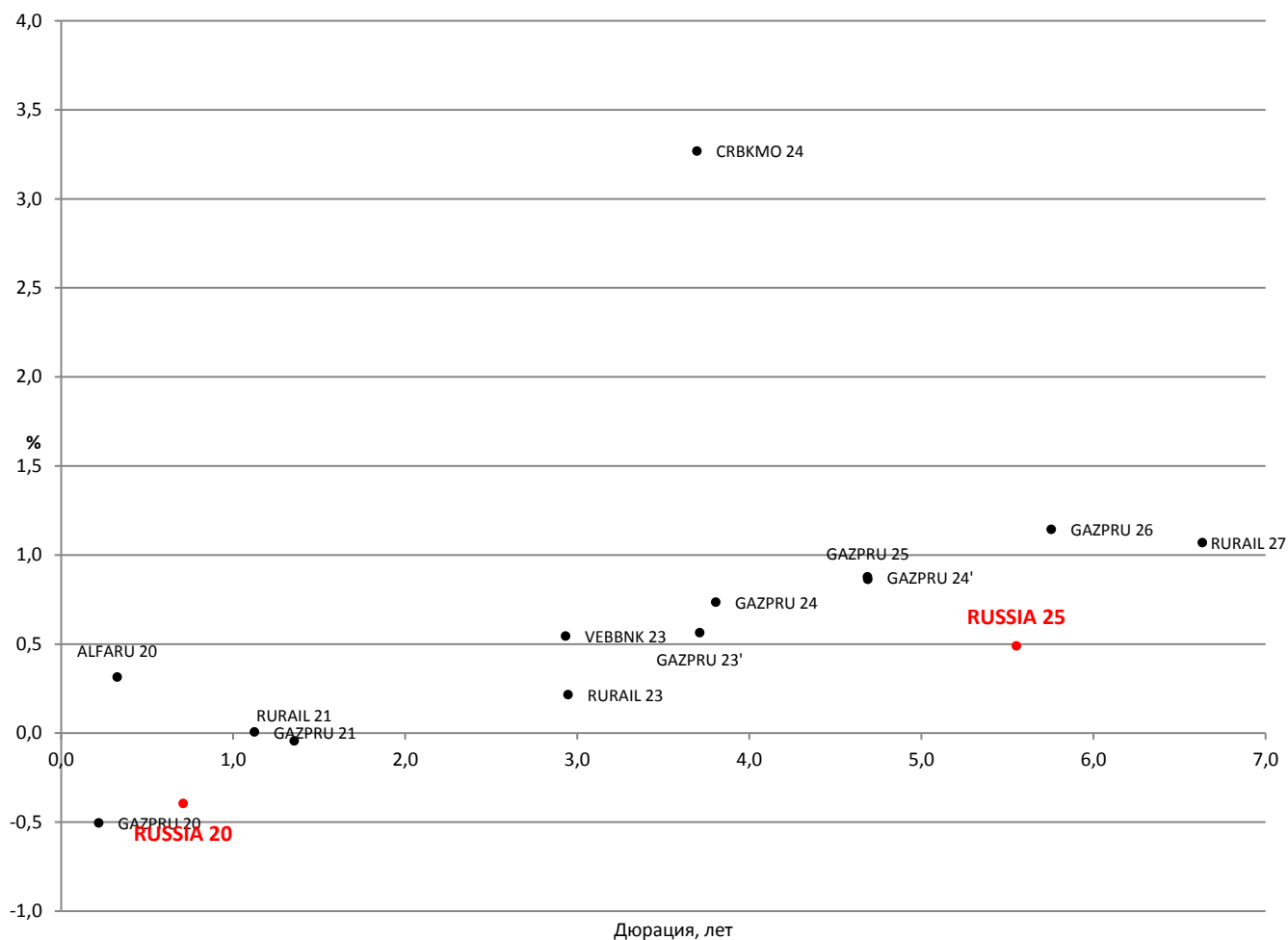
Карта доходности российских бессрочных долларовых евробондов



Российские долларовые бессрочные еврооблигации

Эмитент	Ком- позит- ный рей- тинг	Ранг выплат	ISIN	Ку- пон, %	Цена	Теку- щая до- ход- ность, %	Дата ближ. колл	До- ход- ность к бли- жай- шему коллу, %
Альфа-Банк	NR	Мл. суборд.	XS1513741311	8,0	101,6	7,9	03.02.2022	7,2
Альфа-Банк'	B	Мл. суб- орд.	XS1760786340	6,95	98,0	7,1	30.04.2023	7,6
Вост. Экспресс	NR	Суборд.	XS0973219495	10,0	45,1	22,2	-	-
ВТБ	NR	Суборд.	XS0810596832	9,5	110,7	8,6	06.12.2022	5,5
Газпромбанк	NR	Суборд.	XS0848137708	9,835	103,2	9,5	25.04.2020	-0,1
МКБ	NR	Мл. суб- орд.	XS1601094755	8,875	89,6	9,9	10.11.2022	13,3
Тинькофф	NR	Мл. суб- орд.	XS1631338495	9,25	105,8	8,7	15.09.2022	6,9
ХКБ	NR	Мл. суб- орд.	XS2075963293	8,8	100,4	8,8	07.02.2025	8,7

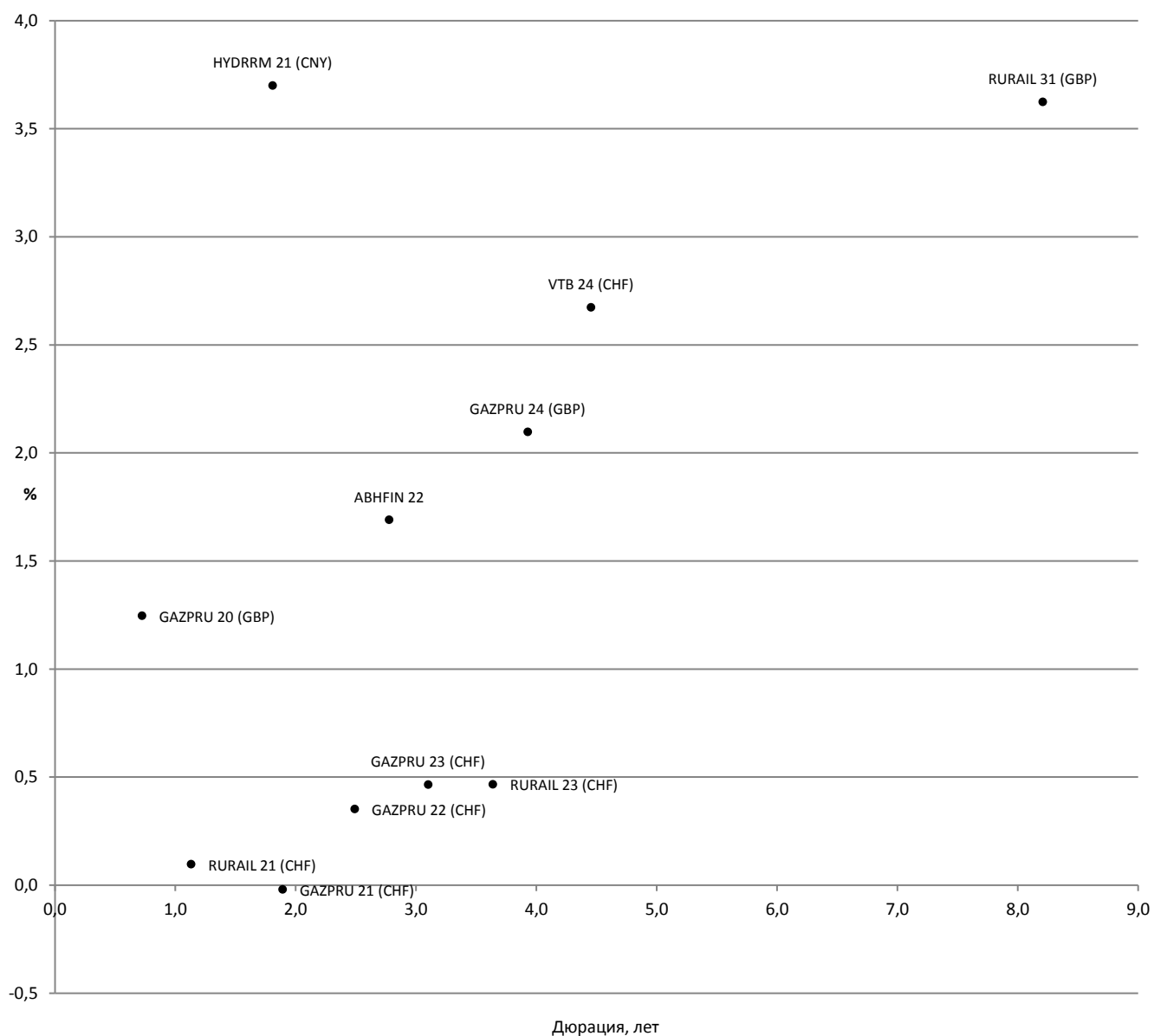
Карта доходности российских евробондов, номинированных в евро



Российские еврооблигации, номинированные в евро

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALFARU 20	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1588061694	100,7	0,3	2,626
CRBKMO 24	МКБ	Ст.необесп.	XS1951067039	107,2	3,3	5,15
GAZPRU 20	"Газпром"	Ст.необесп.	XS0906946008	100,9	-0,5	3,389
GAZPRU 21	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1038646078	104,2	0,0	3,6
GAZPRU 23	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1521039054	109,8	0,6	3,125
GAZPRU 24	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1911645049	108,8	0,7	2,949
GAZPRU 24'	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1721463500	106,6	0,9	2,25
GAZPRU 25	"Газпром"	Ст.необесп.	XS0906949523	117,8	0,9	4,364
GAZPRU 26	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1795409082	108,1	1,1	2,5
RURAIL 21	"РЖД"	Ст.необесп.	XS0919581982	104,7	0,0	3,3744
RURAIL 23	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1041815116	113,9	0,2	4,6
RURAIL 27	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1843437036	107,7	1,1	2,2
RUSSIA 20	"Россия"	Ст.необесп.	XS0971722342	102,9	-0,4	3,625
RUSSIA 25	"Россия"	Ст.необесп.	RU000A0ZZVE6	113,9	0,5	2,875
VEBBNK 23	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0893212398	110,8	0,5	4,032

Карта доходности российских еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках, британских фунтах и китайских юанях

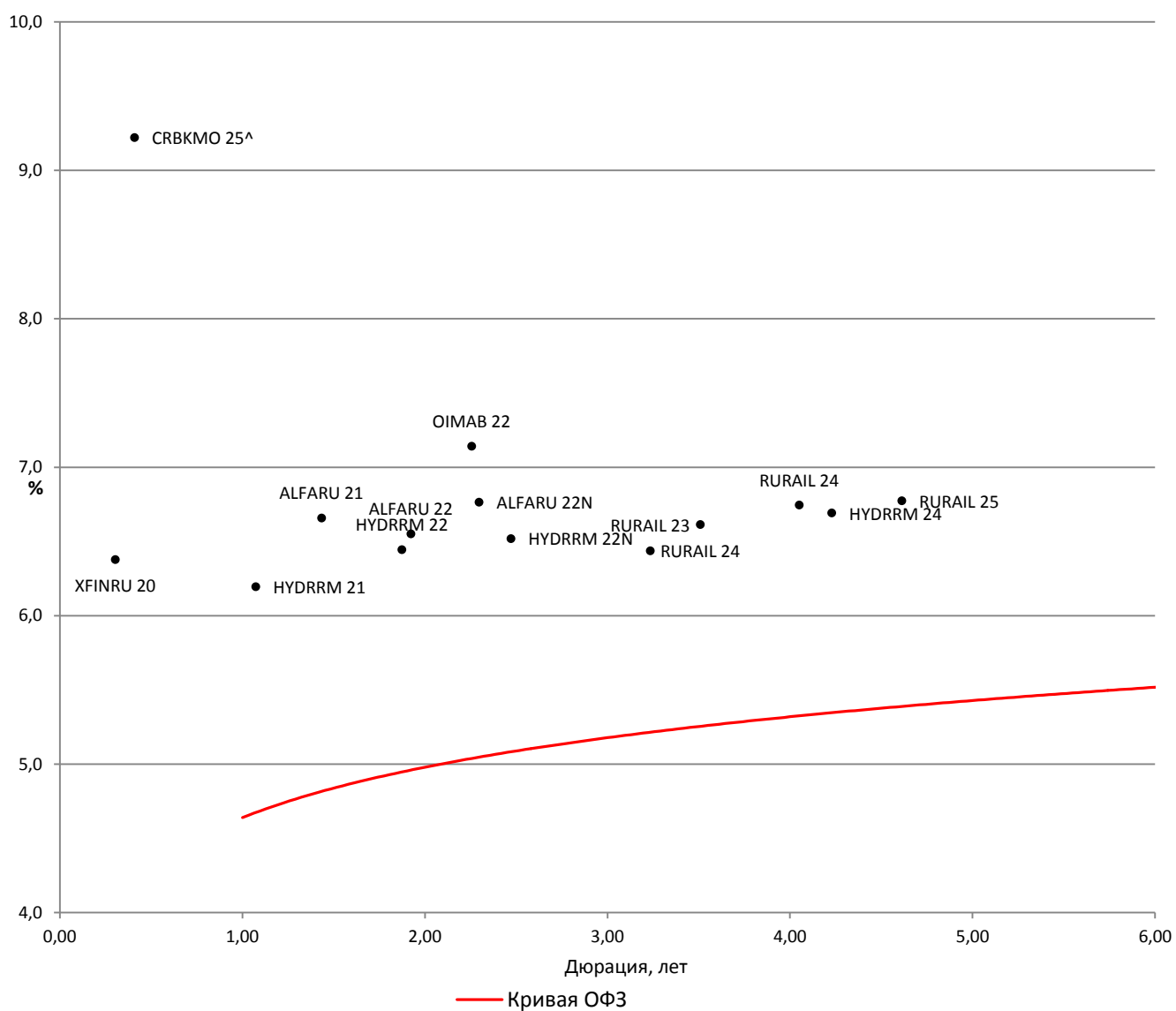




Российские еврооблигации, номинированные в швейцарских франках, британских фунтах и китайских юанях

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	Валюта	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ABHFIN 22 (CHF)	Альфа-Банк	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0385518086	103,3	1,7	2,875
GAZPRU 20 (GBP)	"Газпром"	Ст.не-обесп.	Брит. фунт	XS0974126186	103,0	1,2	5,338
GAZPRU 21 (CHF)	"Газпром"	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0346828400	105,3	0,0	2,75
GAZPRU 22 (CHF)	"Газпром"	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0374882816	104,8	0,4	2,25
GAZPRU 23 (CHF)	"Газпром"	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0404311711	103,1	0,5	1,45
GAZPRU 24 (GBP)	"Газпром"	Ст.не-обесп.	Брит. фунт	XS1592279522	108,7	2,1	4,25
HYDRRM 21 (CNY)	"РусГидро"	Ст.не-обесп.	Юань	XS1912655054	104,4	3,7	6,125
RURAIL 21 (CHF)	"РЖД"	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0205819441	103,0	0,1	2,73
RURAIL 23 (CHF)	"РЖД"	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0379268748	106,1	0,5	2,1
RURAIL 31 (GBP)	"РЖД"	Ст.не-обесп.	Брит. фунт	XS0609017917	135,4	3,6	7,487
VTB 24 (CHF)	ВТБ	Ст.не-обесп.	Швейц. франк	CH0248531110	106,2	2,7	4,0725

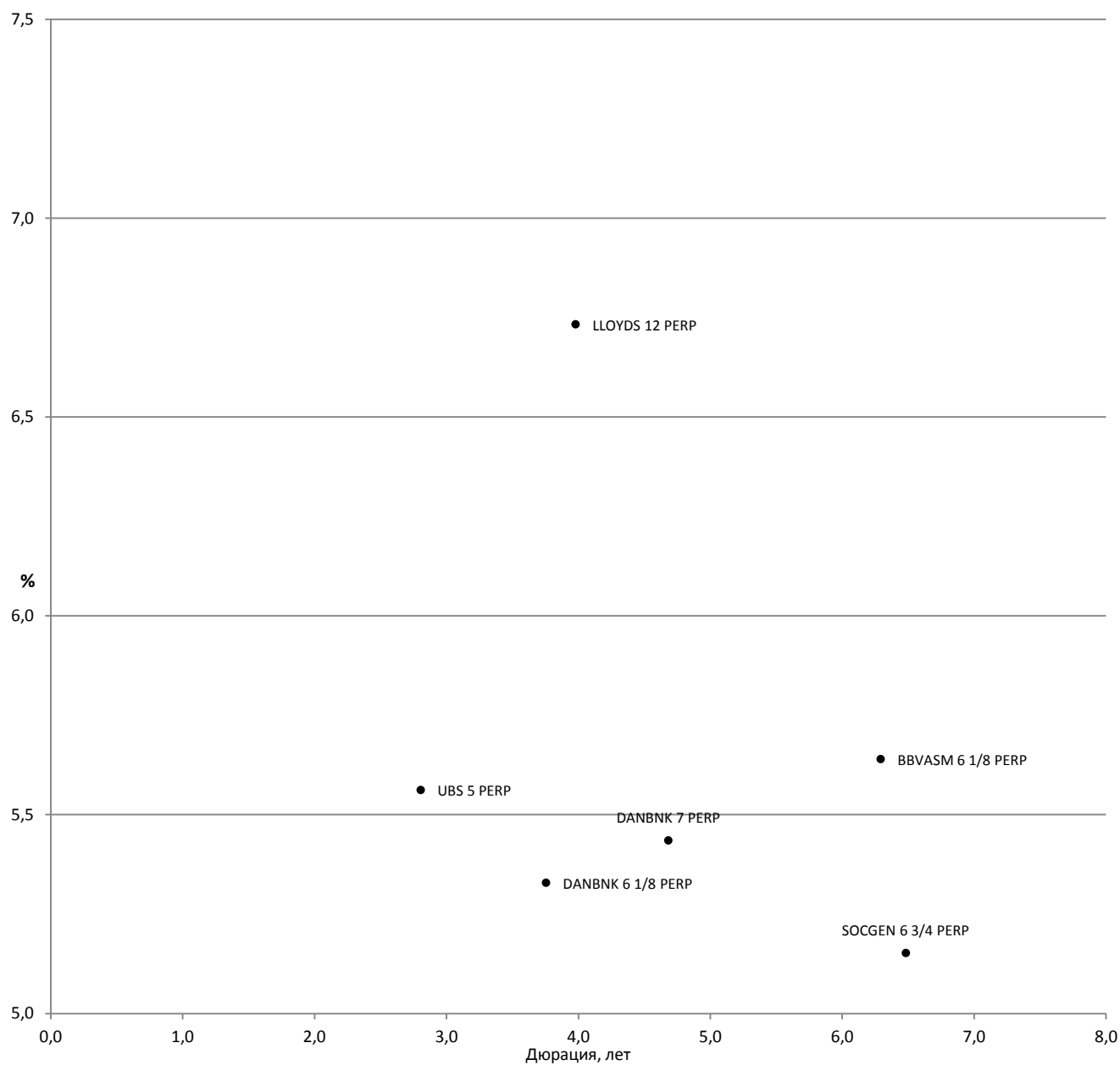
Карта доходности российских еврооблигаций, номинированных в рублях



Российские еврооблигации, номинированные в рублях

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплаты	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALFARU 21	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1648266788	103,3	6,66	8,90
ALFARU 22	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1567117566	105,3	6,55	9,25
ALFARU 22N	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1946883342	106,1	6,76	9,35
CRBKMO 25^	МКБ	Суборд.	XS1143363940	102,8	15,7 (9,2)	16,50
HYDRRM 21	"РусГидро"	Обесп.	XS1769724755	101,3	6,19	7,40
HYDRRM 22	"РусГидро"	Ст.необесп.	XS1912654677	104,8	6,44	8,98
HYDRRM 22N	"РусГидро"	Обесп.	XS1691350455	104,0	6,52	8,13
HYDRRM 24	"РусГидро"	Ст.необесп.	XS2082937967	100,4	6,69	6,80
OIMAB 22	Открытие	Ст.необесп.	XS0795156719	104,7	7,14	9,00
RURAIL 23	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1502188375	109,1	6,44	9,20
RURAIL 24	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1574787294	108,5	6,61	8,99
RURAIL 24	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1701384494	104,7	6,74	7,90
RURAIL 25	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1843442465	109,5	6,77	8,80
XFINRU 20	X5 Retail Group	Ст.необесп.	XS1598697412	100,8	6,38	9,25

Карта доходности бессрчных долларовых западноевропейских еврооблигаций с композитным рейтингом не ниже В-





Бессрочные долларовые еврооблигации от западноевропейских заемщиков с композитным рейтингом не ниже ВВ-

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг вы- плат	Компо- зит- ный рей- тинг	ISIN	Цена	Теку- щая до- ход- ность, %	До- ход- ность к бли- жай- шему колл у, %
ACAFP 7 7/8 PERP	Credit Agricole SA	Мл.су борд.	BBB-	USF22797RT78	114,3	6,9	4,0
BACR 6.278 PERP	Barclays Bank PLC	Мл.су борд.	BB	US06738C8284	116,4	5,4	4,7
BACR 6.86 PERP	Barclays Bank PLC	Мл.су борд.	BB	XS0155141830	121,9	5,6	4,5
BACR 7 3/4 PERP	Barclays PLC	Мл.су борд.	BB-	US06738EBA29	109,4	7,1	5,0
BBVASM 6 1/8 PERP	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Мл.су борд.	BB	US05946KAF84	103,1	5,9	5,6
BNP 5 1/8 PERP	BNP Paribas SA	Мл.су борд.	BB+	USF1R15XK771	102,5	5,0	4,7
BNP 7 3/8 PERP	BNP Paribas SA	Мл.су борд.	BB+	USF1R15XK367	115,6	6,4	4,2
BNP 7 PERP	BNP Paribas SA	Мл.су борд.	BB+	USF1R15XK854	116,4	6,0	4,7
BNP 7.195 PERP	BNP Paribas SA	Мл.су борд.	BBB-	USF1058YHX97	111,4	6,5	6,1
CS 7 1/2 PERP	Credit Suisse Group AG	Мл.су борд.	BB-	USH3698DBW32	109,8	6,8	4,5
CS 7 1/4 PERP	Credit Suisse Group AG	Мл.су борд.	BB-	USH3698DBZ62	111,9	6,5	4,8
DANBNK 6 1/8 PERP	Danske Bank A/S	Мл.су борд.	BB+	XS1586367945	103,0	5,9	5,3
DANBNK 7 PERP	Danske Bank A/S	Мл.су борд.	BB+	XS1825417535	107,3	6,5	5,4
EDF 5 5/8 PERP	Electricite de France SA	Мл.су борд.	BB+	USF2893TAM83	106,4	5,3	3,9
HSBC 6 1/2 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	US404280BP39	110,3	5,9	5,0
HSBC 6 3/8 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	US404280AS86	107,9	5,9	4,5
HSBC 6 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	US404280BL25	107,2	5,6	4,8
INTNED 6 1/2 PERP	ING Groep NV	Мл.су борд.	BB+	US456837AF06	108,8	6,0	4,6

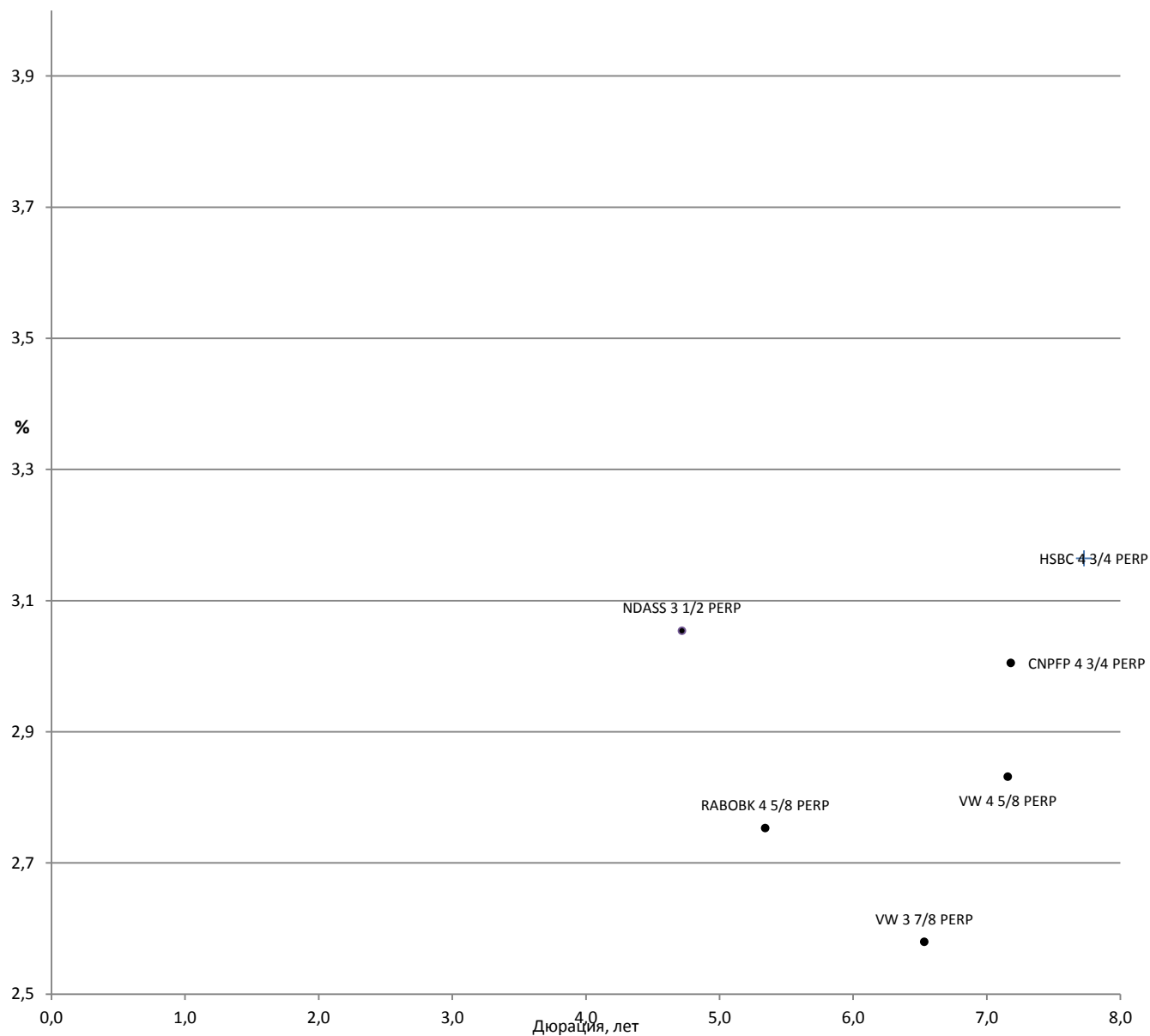


Бессрочные долларовые еврооблигации от западноевропейских заемщиков с композитным рейтингом не ниже ВВ- (продолжение)

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	Композитный рейтинг	ISIN	Цена	Текущая доходность, %	Доходность к ближайшему коллу, %
LLOYDS 12 PERP	Lloyds Bank PLC	Мл.су борд.	BB+	XS0474660676	121,9	9,8	6,7
LLOYDS 6.413 PERP	Lloyds Banking Group PLC	Мл.су борд.	BB+	USG5533WAA56	116,7	5,5	4,9
LLOYDS 6.657 PERP	Lloyds Banking Group PLC	Мл.су борд.	BB+	US539439AE93	119,7	5,6	5,0
LLOYDS 7 1/2 PERP	Lloyds Banking Group PLC	Мл.су борд.	BB	US539439AU36	112,5	6,7	5,0
LLOYDS 7 1/2 PERP	Lloyds Banking Group PLC	Мл.су борд.	BB	US539439AG42	111,0	6,8	4,8
NDASS 6 1/8 PERP	Nordea Bank Abp	Мл.су борд.	BBB	US65557DAL55	106,8	5,7	4,5
RBS 8 PERP	Royal Bank of Scotland Group PLC	Мл.су борд.	BB-	US780099CK11	115,4	6,9	4,8
SOCGEN 6 3/4 PERP	Societe Generale SA	Мл.су борд.	BB	USF8586CBQ45	110,6	6,1	5,2
SOCGEN 7 3/8 PERP	Societe Generale SA	Мл.су борд.	BB	USF84914CU62	109,5	6,7	4,6
SOCGEN 7 7/8 PERP	Societe Generale SA	Мл.су борд.	BB	USF8586CRW49	112,7	7,0	4,4
SOCGEN 8 PERP	Societe Generale SA	Мл.су борд.	BB	USF43628B413	118,0	6,8	4,4
SRENVX 4 5/8 PERP	Argentum Netherlands BV for Swiss Re Ltd	Суб-орд.	BBB	XS1640851983	102,5	4,5	3,6
STANLN 7 3/4 PERP	Standard Chartered PLC	Мл.су борд.	BB	USG84228CX43	110,8	7,0	4,2
STANLN 7.014 PERP	Standard Chartered PLC	Мл.су борд.	BB	US853254AC43	120,5	5,8	5,2
UBS 5 PERP	UBS Group Funding Switzerland AG	Мл.су борд.	BB+	CH0400441280	98,4	5,1	5,6
UBS 6 7/8 PERP	UBS Group Funding Switzerland AG	Мл.су борд.	BB+	CH0286864027	111,1	6,2	4,6
UBS 7 PERP	UBS Group Funding Switzerland AG	Мл.су борд.	BB+	USH4209UAT37	109,6	6,4	4,4



Карта доходности бессрчных западноевропейских еврооблигаций, номинированных в евро, с инвестиционными рейтингами





Бессрочные еврооблигации от западноевропейских заемщиков, номинированные в евро, с композитным инвестиционным рейтингом

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	Композитный рейтинг	ISIN	Цена	Текущая доходность, %	Доходность к ближайшему коллу, %
ACAFP 6 1/2 PERP	Credit Agricole SA	Мл.су борд.	BBB-	XS1055037177	108,2	6,0	0,9
ACHMEA 4 1/4 PERP	Achmea BV	Мл.су борд.	BBB-	XS1180651587	111,5	3,8	1,9
ASSGEN 4.596 PERP	Assicurazioni Generali SpA	Мл.су борд.	BBB-	XS1140860534	112,7	4,1	2,3
CNPFP 4 3/4 PERP	CNP Assurances	Мл.су борд.	BBB-	FR0013336534	113,0	4,2	3,0
GYCGR 2 1/2 PERP	Grand City Properties SA	Мл.су борд.	BBB-	XS1811181566	103,6	2,4	1,4
GYCGR 2 3/4 PERP	Grand City Properties SA	Мл.су борд.	BBB-	XS1491364953	104,7	2,6	1,2
HSBC 4 3/4 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	XS1640903701	112,9	4,2	3,2
HSBC 5 1/4 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	XS1111123987	109,3	4,8	1,7
HSBC 6 PERP	HSBC Holdings PLC	Мл.су борд.	BBB-	XS1298431104	115,6	5,2	1,7
NDASS 3 1/2 PERP	Nordea Bank Abp	Мл.су борд.	BBB	XS1725580465	102,1	3,4	3,1
NNGRNV 4 1/2 PERP	NN Group NV	Мл.су борд.	BBB-	XS1028950290	115,1	3,9	1,8
OMVAV 6 1/4 PERP	OMV AG	Мл.су борд.	BBB	XS1294343337	127,7	4,9	1,4
ORAFP 5 PERP	Orange SA	Мл.су борд.	BBB-	XS1115498260	122,0	4,1	1,5
RABOBK 4 5/8 PERP	Cooperatieve Rabobank UA	Мл.су борд.	BBB-	XS1877860533	110,3	4,2	2,8
ULFP 2 7/8 PERP	Unibail-Rodamco SE	Мл.су борд.	BBB+	FR0013330537	106,4	2,7	1,8
VW 2.7 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1629658755	104,0	2,6	1,3
VW 3 1/2 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1206541366	106,1	3,3	2,8
VW 3 3/8 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1799938995	107,0	3,2	1,7
VW 3 7/8 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1629774230	108,7	3,6	2,6
VW 4 5/8 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1048428442	114,3	4,0	2,1
VW 4 5/8 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS1799939027	113,4	4,1	2,8
VW 5 1/8 PERP	Volkswagen International	Мл.су борд.	BBB-	XS0968913342	113,8	4,5	1,3



Управление трейдинга	
Сергей Сосунов, руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 22-10 sosunov@corp.finam.ru
Отдел продаж и консультирования	
Владимир Цыбенко, руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 40-10 vtstybenko@corp.finam.ru
Отдел по работе с Премиум Клиентами (консультации и сделки)	
Ирина Аكوпова, руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 38-01/02 premium_Mos@corp.finam.ru
Аналитический отдел	
Алексей Ковалев	(+7 495) 796 93 88, доб. 28-04 akovalev@corp.finam.ru
Веб-сайт: www.finam.ru http://bonds.finam.ru/quotes/euro-bonds/ (+7 495) 796 93 88	
127006, Москва, Настасьинский переулок, 7/2	

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов АО «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться и восприниматься как руководство к действию — ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Настоящий обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Представленная информация подготовлена на основе источников информационной системы Bloomberg, РТС и ЦБ РФ, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни АО «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни АО «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала частично или полностью без письменного разрешения АО «ФИНАМ» категорически запрещено.