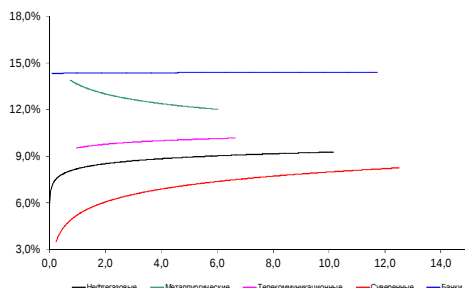
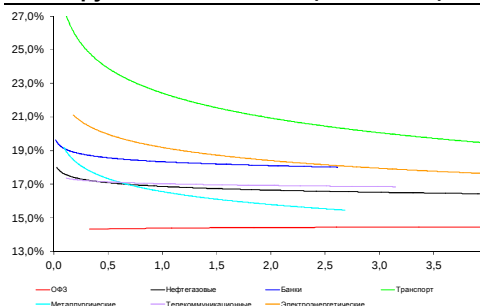


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,64	-11,056 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,26	3,476 п.	↑
Russia-30	100,92	0,09%	↑ 7,33
Rus-30 spread	569	196 п.	↑
Bra-40	105,75	-0,16%	↓ 10,35
Tur-30	182,45	-0,28%	↓ 4,33
Mex-34	136,98	1,52%	↑ 4,01
CDS 5 Russia	628,39	166 п.	↑
CDS 5 Gazprom	815	126 п.	↑
CDS 5 Brazil	227	156 п.	↑
CDS 5 Turkey	192	116 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	68,9291	0,29%	↑ 128,4 ↑
\$/Руб.	70,1605	1,00%	↑ 13,4 ↑
EUR/\$	1,1315	0,10%	↑ -6,5 ↓
Ruble Basket	73,5436	1,92%	↑ -12,5 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	16,81%	-2,91	↓
NDF \$/Rub 12M	15,53%	-1,91	↓
NDF \$/Rub 3Y	12,67%	-0,85	↓
3M Libor	0,2531	-0,156 п.	↓
Libor overnight	0,1150	0,126 п.	↑
MosPrime	17,45	06 п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	72	41	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	730	-1,02%	↓ -7,7 ↓
DOW	17 165	-1,45%	↓ -3,7 ↓
S&P500	1 995	-1,30%	↓ -3,1 ↓
Bovespa	46 908	-1,79%	↓ -6,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	50,48	7,75%	↑ -9,5 ↓
Gold	1277,98	1,67%	↑ 7,6 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Российские долговые рынки – под влиянием противоречивых стимулов. С одной стороны, бегство в качество на международных площадках оказывает давление на российский долг, а рост геополитических рисков – усиливает расширение кредитного риска на Россию. С другой стороны, переход цен на нефть в новый диапазон может стать фактором поддержки. Пятничное решение ЦБ имело двойственное влияние – очередное падение рубля наблюдалось в сочетании с ростом котировок внутреннего долга.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ резко понизил ключевую ставку с 17% до 15%; НЕГАТИВНО

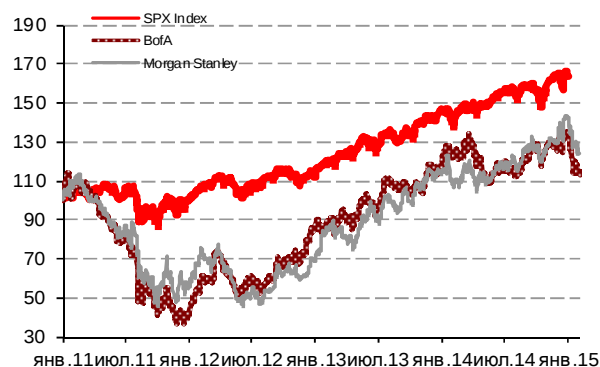
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банк России предложит сегодня на валютных аукционах РЕПО \$10 млрд; проведет депозитный аукцион «тонкой настройки» с лимитом в 300 млрд руб
- Федеральное казначейство на текущей неделе предложит банкам 230 млрд руб
- ЦБ привлек на депозиты 304,65 млрд руб на 4 дня в рамках "тонкой настройки"
- Ямал СПГ планирует разместить в пользу Минфина РФ облигации на \$4,6 млрд
- Зарегистрирована программа биржевых облигаций РОСБАНКа объемом 55 млрд руб с максимальным сроком обращения 15 лет
- Зарегистрированы выпуски облигаций ОАО "Первое коллекторское бюро" серий 07 и 08 объемом 2,5 млрд руб
- Биржевые облигации "Балтийского лизинга" объемом 11 млрд руб серий БО-01 – БО-03 допущены к торгам на ФБ ММВБ
- Выпуски облигаций Промсвязьбанка серий БО-01 и БО-05 признаны несостоявшимися
- Ставка 7-8-го купонов по облигациям "Открытие Холдинг" серии 06 составит 17,50% годовых (+525 б.п.)
- Ставка 6-го купона по облигациям ЛОКО-Банка серии БО-03 составит 17,5% годовых
- Ставка 6-го купона по облигациям ФСК ЕЭС серии 22 составит 13,9% годовых
- Череповецкий Меткомбанк выкупил по оферте 50,8% выпуска облигаций серии БО-06

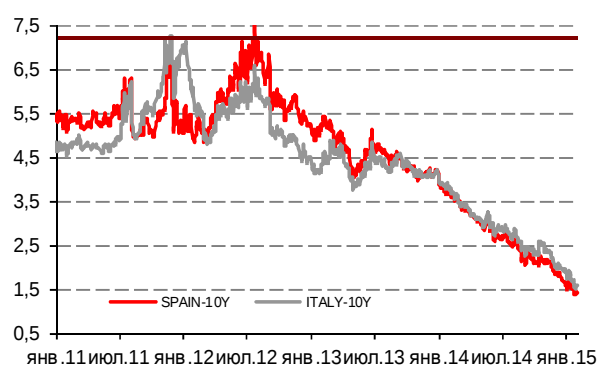
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

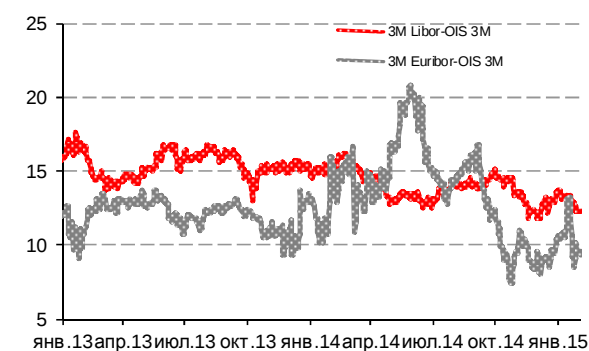
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



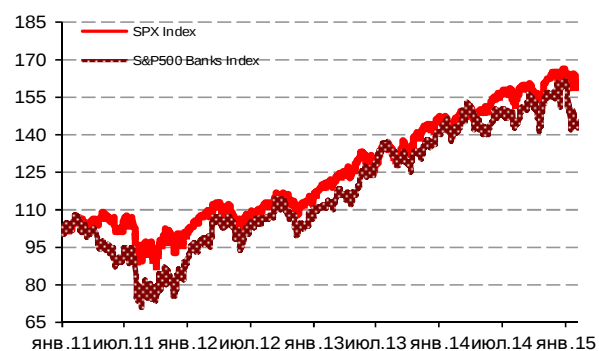
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



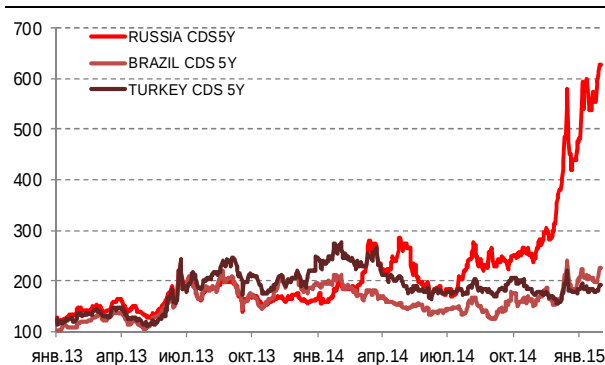
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

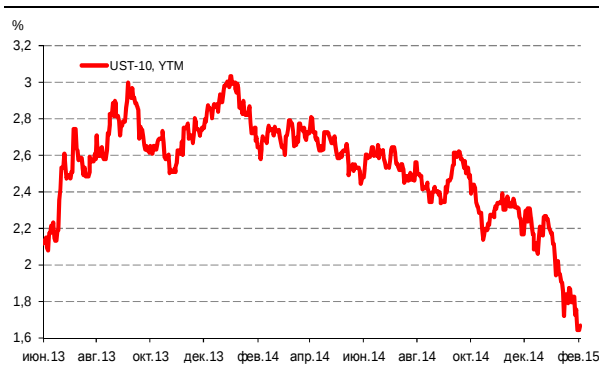


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Российские долговые рынки находятся под влиянием противоречивых факторов. Ключевым внутренним событием в пятницу стало неожиданное решение Банка России понизить ключевую ставку на 200 б.п. – до 15% годовых. Это решение, с одной стороны, привело к скачку валютного курса – рубль в моменте приближался к отметке в 72 руб/\$, сегодня торговая сессия также открылась ослаблением рубля – до уровня выше 70 руб/\$. С другой стороны, понижение ставки ЦБ способствовало росту котировок ОФЗ – в среднем на 1 п.п. в длинном конце кривой и более выраженному движению – в облигациях со сроком до погашения менее 5 лет. В результате ранее инверсионный характер кривой доходности меняется на более традиционную форму.

Внешнедолговой рынок в большей мере реагировал на международные события, которые также имеют разнонаправленный характер. Так, на нефтяных площадках наблюдается рост котировок и закрепление нефти выше отметки в \$50/баррель на фоне американской статистики по рекордным уровням зарытия скважин. С другой стороны, военные действия в Украине активизируются; проведенная в выходные встреча сторон конфликта в Минске не принесла результатов. На этом фоне ужесточается риторика политиков Европы и США, разрабатываются новые санкции против России. Геополитические риски способствуют усилению бегства в качество – бенчмарковые 10-летние КО США упали по доходности до 1,64% годовых. Этому также способствуют вышедшие слабые данные по индексу PMI в Китае, - показатель опустился ниже отметки в 50 пунктов, что свидетельствует о замедлении экономики. Вместе с тем, если сильного давления на цены российских суверенных и корпоративных еврооблигаций не ощущается, то рост кредитного риска CDS 5Y на Россию ускорился и достиг нового максимума этого года – на уровне 628 б.п. (+16 б.п.)

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

Макроэкономика**ЦБ резко понизил ключевую ставку с 17% до 15%; НЕГАТИВНО**

В минувшую пятницу ЦБ резко понизил ключевую ставку с 17% до 15% годовых. По ряду причин мы считаем это решение негативным. Во-первых, понижение ставки произошло в условиях продолжающегося ускорения инфляции. В декабре рост цен совпал с нашими крайне негативными ожиданиями, достигнув 2,6%, а в январе инфляция может превзойти изначальный ориентир 2,0%. Хотя мы осознаем, что инфляция достигнет пика в ближайшие два-три месяца и затем начнет замедляться, мы считаем, что в этом году она будет сохраняться на уровне выше 10%. Таким образом, если ЦБ намерен убедить рынок в своей приверженности курсу на таргетирование инфляции, ему не следовало столь стремительно понижать ключевую ставку.

Во-вторых, за повышением ставки в декабре стояла идея активировать трансмиссию денежной политики, т.е. замедлить рост кредитования и улучшить базу фондирования. Мы сомневаемся в том, что повышения ставки на один месяц было достаточно для того, чтобы принести результат, особенно в части фондирования.

Наконец, это решение ставит под вопрос сам фокус политики ЦБ: по мнению участников рынка в минувшую пятницу ЦБ проводил валютные интервенции. Если эта информация подтвердится, можно говорить о том, что регулятор сделал шаг назад от таргетирования инфляции к политике управления обменным курсом.

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

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-ть дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,24	29.04.15	3,63%	100,19	-0,06%	2,82%	3,62%	235	23,6	0,24	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,09	04.04.15	3,25%	94,45	-0,01%	6,01%	3,44%	554	6,3	2,03	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-18	24.07.2018	3,00	24.07.15	11,00%	111,00	-0,41%	7,36%	9,91%	658	22,8	2,90	3 466	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,70	16.07.15	3,50%	87,14	-0,75%	7,30%	4,02%	625	34,1	3,57	1 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,57	29.04.15	5,00%	88,80	-0,94%	7,63%	5,63%	644	36,1	4,40	3 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-22	04.04.2022	6,00	04.04.15	4,50%	84,26	-1,78%	7,36%	5,34%	587	43,7	5,79	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,84	16.03.15	4,88%	84,51	-1,54%	7,33%	5,77%	583	36,1	6,60	3 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,60	24.06.15	12,75%	136,50	-1,13%	8,21%	9,34%	671	28,0	7,30	2 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,16	31.03.15	7,50%	100,92	0,09%	7,33%	7,43%	569	19,0	3,97	138 979	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,49	04.04.15	5,63%	80,21	-2,45%	7,31%	7,01%	567	38,3	12,05	3 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,50	16.03.15	5,88%	82,61	-2,13%	7,34%	7,11%	569	35,6	12,06	1 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,69	10.03.15	7,85%	83,90	0,00%	14,46%	9,36%	--	--	2,51	90 000	RUB	BBB- / Baa3 / - / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,08	16.09.15	3,63%	87,13	-1,58%	6,42%	4,16%	--	--	4,77	750	EUR	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,67	20.10.15	5,06%	96,01	-2,32%	7,61%	5,27%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,48	03.02.15	8,75%	91,75	-5,90%	27,41%	9,54%	--	--	--	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-ть 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	0,78	19.05.15	8,75%	99,74	0,11%	9,06%	8,77%	859	-10,4	624	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,13	18.03.15	8,00%	100,28	0,04%	5,63%	7,98%	516	-38,6	282	600	USD	BB+ / - / Ba1 / - / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,19	10.06.15	5,50%	92,36	0,59%	9,23%	5,96%	--	--	--	350	EUR	BB- / - / / BB+
Альфа17*	22.02.2017	1,89	22.02.15	6,30%	87,88	-4,29%	13,22%	7,17%	1275	-61,3	721	300	USD	BB- / - / Ba3 / - / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,37	25.03.15	7,88%	95,19	0,98%	9,98%	8,27%	951	-37,0	397	1 000	USD	BB+ / - / Ba1 / - / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,84	26.03.15	7,50%	85,91	-0,50%	11,49%	8,73%	1044	26,3	419	750	USD	BB- / - / Ba3 / - / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,84	28.04.15	7,75%	85,84	0,32%	10,93%	9,03%	975	8,2	331	1 000	USD	BB+ / - / Ba1 / - / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,87	18.02.15	9,50%	82,50	-1,70%	12,62%	11,51%	1156	41,2	532	250	USD	/ / / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,80	25.05.15	5,97%	95,63	0,40%	11,73%	6,24%	1126	-39,5	892	300	USD	/ Ba3 / - / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,11	10.05.15	6,02%	83,20	-0,35%	15,01%	7,24%	1453	26,0	899	400	USD	/ Ba3 / - / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,93	24.04.15	11,00%	72,25	0,00%	22,32%	15,23%	2155	12,4	1497	101	USD	/ B1 / - / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,64	14.05.15	9,00%	77,00	1,32%	25,85%	11,69%	2538	-73,6	1984	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,36	29.05.15	12,00%	88,56	0,07%	15,73%	13,55%	1496	8,1	843	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,09	04.03.15	6,47%	100,00	-0,25%	6,31%	6,47%	584	249,5	349	1 250	USD	BBB- / - / Baa3 / - / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,99	15.02.15	4,25%	96,53	-0,45%	7,86%	4,40%	--	--	--	193	EUR	BBB- / - / Baa3 / - / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,04	12.04.15	6,00%	88,06	0,60%	12,37%	6,81%	1190	-23,1	635	2 000	USD	/ Baa3 / - / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,96	29.05.15	6,88%	85,19	0,56%	12,44%	8,07%	1167	-8,5	508	1 514	USD	BBB- / - / Baa3 / - / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,71	22.02.15	6,32%	84,75	0,08%	12,47%	7,45%	1169	8,6	511	698	USD	BBB- / - / Baa3 / - / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,50	17.04.15	6,95%	66,43	0,32%	14,26%	10,46%	1307	9,3	690	1 500	USD	BB+ / - / Ba2 / - / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,71	30.06.15	6,25%	99,45	-0,12%	6,30%	6,28%	466	19,3	-101	693	USD	BBB- / - / Baa3 / - / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,59	22.05.15	5,45%	85,66	-0,53%	11,58%	6,36%	1080	33,4	422	600	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,89	13.02.15	5,38%	89,56	0,49%	11,27%	6,00%	1080	-18,9	526	750	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,84	21.02.15	3,04%	75,87	-1,97%	13,13%	4,00%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,47	21.05.15	4,22%	74,91	-0,31%	12,75%	5,64%	1169	23,8	545	850	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,45	09.07.15	6,90%	75,09	-1,81%	13,52%	9,19%	1233	59,1	589	1 600	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,70	05.07.15	6,03%	66,95	-5,49%	13,12%	9,00%	1193	148,4	576	1 000	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,41	21.02.15	4,03%	67,68	-1,52%	10,08%	5,96%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,37	21.05.15	5,94%	66,18	-5,12%	12,34%	8,98%	1085	98,8	498	1 150	USD	BB+ / / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	6,97	22.05.15	6,80%	68,22	-3,81%	12,16%	9,97%	1066	70,7	483	1 000	USD	BB+ / / / BBB-

ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,28	27.05.15	5,13%	93,39	-0,11%	10,62%	5,49%	1015	17,9	460	400 USD	BBB-/*-	/	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,63	23.03.15	6,50%	99,50	0,08%	7,29%	6,53%	682	-7,2	448	948 USD	BBB-/*-	/	Ba1/*-	/BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,15	17.05.15	5,63%	87,97	0,59%	11,75%	6,39%	1128	-21,6	574	1 000 USD	BBB-/*-	/	Ba1/*-	/BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,36	21.05.15	5,75%	74,19	-0,50%	14,87%	7,75%	1410	27,9	757	63 USD	/	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,48	30.10.15	3,98%	73,62	-2,83%	13,37%	5,41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*-	/	Ba1/*-	/BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,56	03.05.15	7,25%	76,22	-1,08%	15,00%	9,51%	1395	45,7	770	500 USD	BB+/*-	/	B1/*-	/BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,98	05.03.15	4,96%	76,18	-1,16%	11,83%	6,51%	1077	43,8	450	750 USD	BBB-/*-	/	/	/BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,02	28.06.15	7,50%	67,35	-1,21%	14,02%	11,13%	1253	34,7	666	750 USD	/	NR	/	BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,83	26.03.15	5,00%	85,00	-1,36%	8,39%	5,88%	720	44,1	76	500 USD	BBB /	A3	/	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,25	20.03.15	4,77%	85,50	0,00%	7,27%	5,58%	578	13,2	-9	500 USD	BBB /	A3	/	WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,95	15.05.15	8,50%	98,38	0,58%	8,92%	8,64%	786	-2,7	159	250 USD	/	B1	/	B+
МКБ-18	01.02.2018	2,70	01.08.15	7,70%	79,94	-1,87%	16,44%	9,63%	1567	88,0	909	500 USD	BB- /	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,11	13.05.15	8,70%	70,46	-2,19%	20,23%	12,35%	1946	88,4	1287	500 USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,83	25.04.15	7,25%	78,93	1,01%	15,81%	9,19%	1504	-25,1	846	500 USD	/	Ba3/*-	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,30	26.04.15	10,00%	72,24	1,90%	20,00%	13,84%	1923	-48,8	1265	500 USD	/	B1/*-	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,35	08.07.15	11,25%	96,50	-0,00%	14,01%	11,66%	1354	6,2	800	189 USD	/	B1/*-	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,02	25.04.15	8,50%	91,62	0,10%	12,93%	9,28%	1246	1,1	691	400 USD	/	Ba3/*-	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,60	06.05.15	10,20%	72,59	0,99%	19,22%	14,05%	1817	-15,5	1192	600 USD	/	B1/*-	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,39	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,90%	11,67%	1171	14,9	527	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,65	29.03.15	5,01%	95,50	-0,52%	12,31%	5,25%	1184	99,6	949	400 USD	/	Ba2/*-	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,12	21.04.15	11,00%	69,25	-3,99%	46,68%	15,88%	4621	456,7	4386	126 USD	B /	WR	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,26	31.05.15	7,75%	65,01	-0,00%	45,60%	11,92%	4513	36,3	3959	350 USD	B /	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,13	15.05.15	6,30%	89,44	-0,07%	11,69%	7,04%	1121	10,0	567	584 USD	/	Ba1/*-	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,70	27.06.15	5,30%	84,67	0,77%	11,67%	6,26%	1090	-18,0	431	1 300 USD	/	Ba1/*-	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,93	29.05.15	7,75%	88,26	-0,28%	12,14%	8,78%	1136	21,0	478	980 USD	/	Ba1/*-	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,29	03.06.15	6,00%	67,51	-3,57%	13,87%	8,89%	1340	80,9	785	800 USD	/	B1/*-	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,57	16.04.15	8,50%	68,62	-2,69%	15,08%	12,39%	1389	94,7	772	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,85	16.06.15	7,73%	72,50	3,57%	50,32%	10,66%	4985	-448,1	4751	200 USD	B- /	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,67	01.06.15	7,56%	52,50	0,00%	50,04%	14,40%	4957	29,4	4402	200 USD	B- /	B3	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,22	11.07.15	9,25%	93,50	6,85%	12,41%	9,89%	1194	-311,2	640	414 USD	B+ /	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,38	10.04.15	10,75%	44,75	0,00%	44,86%	24,02%	4439	14,5	3885	350 USD	B- /	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,43	07.07.15	5,50%	100,25	0,15%	4,89%	5,49%	442	-31,9	207	1 500 USD	/	Baa3/*-	/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	2,01	24.03.15	5,40%	93,02	-0,44%	9,05%	5,81%	858	28,2	304	1 250 USD	/	Baa3/*-	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,89	07.02.15	4,95%	93,07	-0,40%	8,78%	5,32%	831	27,7	276	1 300 USD	/	Baa3/*-	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,93	28.06.15	5,18%	84,24	-1,25%	9,65%	6,15%	860	46,3	235	1 000 USD	/	Baa3/*-	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,48	07.02.15	6,13%	84,08	-1,60%	9,26%	7,28%	807	44,5	190	1 500 USD	/	Baa3/*-	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,08	29.04.15	5,13%	70,17	-2,76%	10,93%	7,30%	943	61,1	357	2 000 USD	/	Ba1/*-	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,25	23.05.15	5,25%	61,67	-2,05%	12,90%	8,51%	1140	48,3	554	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,53	26.02.15	5,50%	61,69	-2,49%	12,74%	8,91%	1169	52,9	544	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,60	18.03.15	10,75%	96,51	1,04%	16,77%	11,14%	1630	-161,7	1395	250 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,57	06.06.15	14,00%	67,69	-0,47%	29,88%	20,68%	2911	33,8	2253	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,90	24.04.15	9,38%	71,19	-0,11%	18,12%	13,17%	1706	16,5	1082	500 USD	/	B2	/	B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,22	19.04.15	10,50%	70,53	-0,20%	18,70%	14,89%	1765	18,1	1138	200 USD	/	NR	/	B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текуш-ий доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,50	17.04.15	4,88%	79,02	-1,71%	10,16%	6,17%	897	54,9	253	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,77	12.05.15	4,30%	99,02	0,06%	5,60%	4,34%	513	-1,8	279	700 USD	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,33	01.06.15	5,88%	100,28	0,03%	4,82%	5,86%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,01	04.02.15	8,13%	100,00	-0,13%	7,52%	8,13%	--	--	--	850 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,81	29.05.15	5,09%	99,39	0,06%	5,84%	5,12%	537	-2,3	303	1 000 USD	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,72	22.05.15	6,21%	97,18	-0,96%	7,91%	6,39%	744	62,7	190	1 350 USD	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	1,99	22.03.15	5,14%	92,47	-2,66%	9,16%	5,55%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,59	02.11.15	5,44%	92,30	-2,78%	8,69%	5,89%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,00	15.03.15	3,76%	90,72	-2,11%	8,73%	4,14%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-18Е	13.02.2018	2,67	13.02.15	6,61%	96,79	-3,02%	7,83%	6,82%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,80	11.04.15	8,15%	97,06	-1,39%	9,22%	8,39%	845	60,7	186	1 100 USD	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,44	06.02.15	3,85%	79,10	-2,46%	9,14%	4,87%	795	72,7	151	800 USD	BBB-/*-	/Baa3/*-/BBB

Газпром-20Е	20.03.2020	4,59	20.03.15	3,39%	81,02	-4,51%	8,04%	4,18%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,26	26.02.15	3,60%	79,40	-4,15%	8,02%	4,53%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,51	07.03.15	6,51%	86,10	-2,48%	9,22%	7,56%	803	60,9	186	1 300 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,14	19.07.15	4,95%	78,83	-2,35%	8,89%	6,28%	739	53,6	153	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	7,81	21.03.15	4,36%	80,45	-4,42%	7,14%	5,42%	--	--	--	500 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-28	06.02.2028	8,87	06.02.15	4,95%	75,05	-3,24%	8,08%	6,60%	644	55,7	-12	900 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,36	28.04.15	8,63%	96,99	-2,45%	8,95%	8,89%	731	45,1	75	1 200 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,16	16.02.15	7,29%	85,81	-3,41%	8,74%	8,49%	710	52,2	143	1 250 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,04	26.04.15	2,93%	83,14	-1,76%	9,19%	3,53%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,19	19.03.15	4,38%	71,55	-2,63%	9,74%	6,11%	825	57,5	238	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,56	27.05.15	6,00%	75,63	-2,92%	10,26%	7,93%	877	60,0	293	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,19	07.06.15	6,36%	96,63	-0,40%	7,95%	6,58%	748	23,4	194	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,04	24.04.15	3,42%	84,47	-2,10%	9,07%	4,04%	830	83,3	172	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,01	05.05.15	7,25%	93,45	-1,59%	8,97%	7,76%	791	53,2	164	600 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	4,80	09.05.15	6,13%	86,99	-2,61%	9,07%	7,04%	788	71,3	144	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,76	07.06.15	6,66%	88,25	-2,42%	8,86%	7,54%	767	87,5	150	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,62	24.04.15	4,56%	76,57	-3,87%	8,59%	5,96%	709	74,2	126	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,11	11.03.15	9,88%	88,50	-2,21%	125,62%	11,16%	12515	3079,2	12280	350 USD	NR / / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,83	04.05.15	7,00%	42,50	-10,09%	28,90%	16,47%	2785	315,9	2160	500 USD	NR / / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,96	03.02.15	5,33%	97,83	0,41%	7,62%	5,44%	714	-35,7	480	600 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Новатэк-21	03.02.2021	4,78	03.02.15	6,60%	86,35	-1,90%	9,65%	7,65%	846	55,3	202	650 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Новатэк-22	13.12.2022	6,44	13.06.15	4,42%	73,42	-2,52%	9,25%	6,02%	775	54,3	192	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Роснефть-17	06.03.2017	2,01	06.03.15	3,15%	87,16	-0,89%	10,10%	3,61%	963	53,8	409	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,83	06.03.15	4,20%	68,59	-3,58%	10,61%	6,12%	911	77,7	325	2 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,41	18.07.15	7,50%	98,30	0,26%	8,76%	7,63%	829	-14,0	275	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,97	20.03.15	6,63%	94,63	-0,09%	9,46%	7,00%	899	10,0	344	800 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,72	13.03.15	7,88%	93,98	0,99%	10,17%	8,38%	940	-26,4	282	1 100 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,22	02.08.15	7,25%	87,42	-0,06%	10,55%	8,29%	950	14,2	323	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,75	10.05.15	8,25%	99,82	-0,14%	8,46%	8,26%	799	22,7	565	138 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,04	24.04.15	7,40%	88,20	-1,01%	13,71%	8,39%	1324	58,7	769	600 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,75	24.04.15	9,50%	88,24	-1,14%	14,15%	10,77%	1338	54,1	679	509 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,86	27.04.15	6,75%	80,99	-1,52%	14,28%	8,33%	1351	67,8	692	850 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,28	22.04.15	6,50%	75,04	-1,20%	13,27%	8,66%	1221	58,4	594	1 000 USD	B+ / / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,33	23.06.15	7,75%	83,01	2,48%	22,62%	9,34%	2215	-187,2	1661	319 USD	B- / B3 / /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,42	21.07.15	6,50%	95,23	-0,03%	10,07%	6,83%	960	9,2	406	750 USD	/ Ba2 / * - / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,39	17.04.15	5,63%	77,13	0,31%	11,59%	7,29%	1040	8,4	396	1 000 USD	BB / Ba2 / * - / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,81	19.02.15	4,45%	87,76	-0,67%	9,14%	5,07%	837	35,5	179	708 USD	BB+ / Baa3 / * - / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,08	26.03.15	4,95%	85,12	-0,52%	8,93%	5,82%	787	25,9	160	471 USD	BB+ / Baa3 / * - / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,01	30.04.15	4,38%	91,46	-0,73%	7,38%	4,78%	661	35,6	2	750 USD	BBB- / Baa3 / * - / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,86	28.04.15	5,55%	88,69	-0,55%	8,05%	6,26%	686	26,5	42	1 000 USD	BBB- / Baa3 / * - / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,03	27.04.15	7,75%	79,54	0,68%	19,44%	9,74%	1897	-26,1	1342	400 USD	/ B2 / * - / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,44	26.07.15	6,25%	97,52	0,22%	8,06%	6,41%	759	-10,1	204	383 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,49	25.04.15	6,70%	94,45	0,40%	9,03%	7,09%	826	-5,9	302	648 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,89	19.03.15	4,45%	87,15	0,03%	9,27%	5,11%	850	10,2	191	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,02	17.04.15	5,90%	83,11	-1,12%	8,98%	7,10%	748	32,3	162	697 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,64	27.07.15	7,75%	64,50	0,02%	25,42%	12,02%	2465	14,5	1807	500 USD	B+ / B1 / /
ТМК-20	03.04.2020	4,01	03.04.15	6,75%	57,07	-1,45%	20,63%	11,83%	1957	53,1	1330	500 USD	B+ / B1 / /

Телекоммуникационные

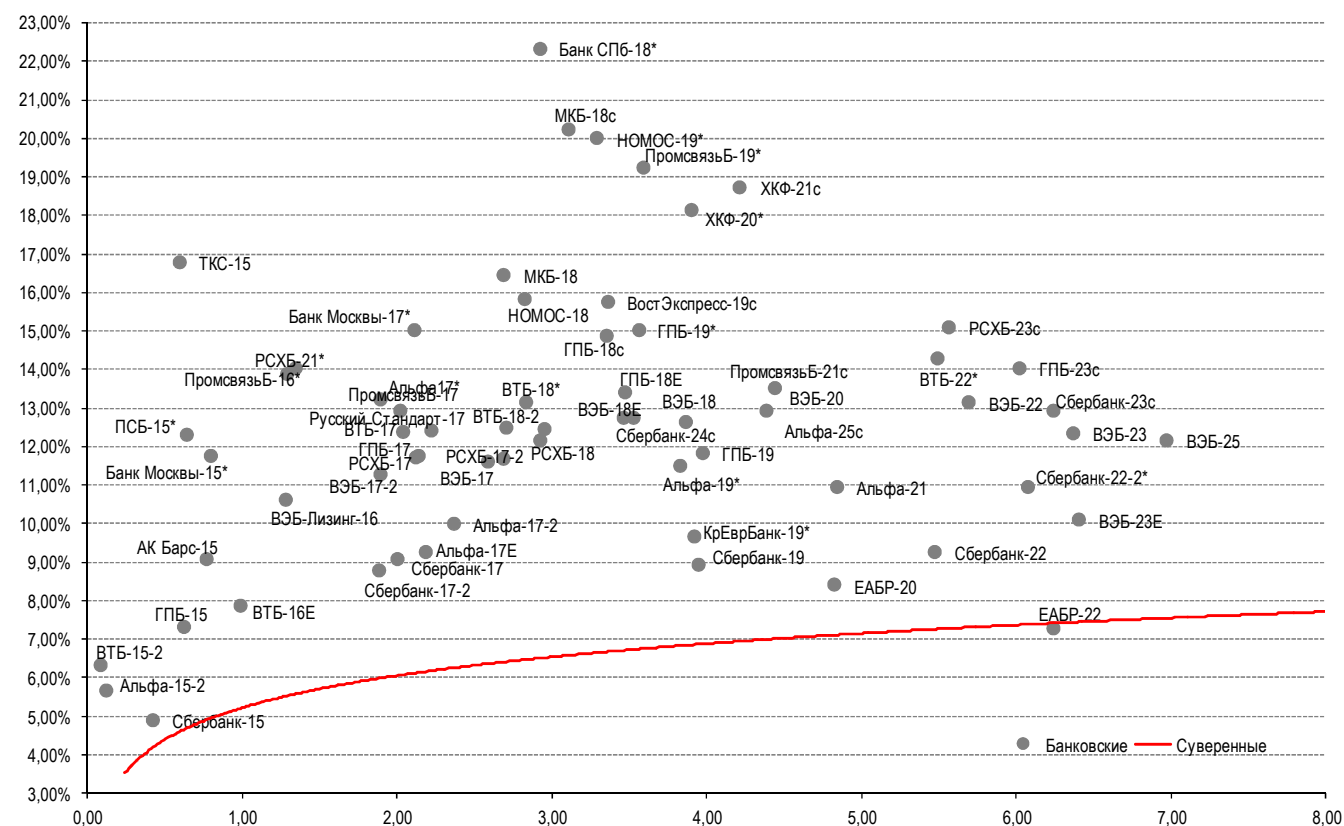
МТС-20	22.06.2020	4,36	22.06.15	8,63%	96,93	-1,12%	9,36%	8,90%	830	54,8	203	750 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * -
МТС-23	30.05.2023	6,63	30.05.15	5,00%	79,39	-1,82%	8,50%	6,30%	701	41,7	117	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * -
Вымпелком-16	23.05.2016	1,25	23.05.15	8,25%	98,42	0,50%	9,55%	8,38%	908	-35,6	354	600 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,98	02.08.15	6,49%	98,01	0,53%	8,61%	6,62%	814	-49,3	580	500 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,93	01.03.15	6,25%	92,53	1,02%	10,33%	6,76%	986	-47,4	432	500 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,81	30.04.15	9,13%	95,44	1,04%	10,82%	9,56%	1005	-27,7	346	1 000 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-19	13.02.2019	3,55	13.02.15	5,20%	83,46	0,90%	10,32%	6,23%	926	-12,4	302	600 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,81	02.08.15	7,75%	86,51	0,98%	10,87%	8,96%	968	-6,3	324	1 000 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,27	01.03.15	7,50%	84,25	1,01%	10,73%	8,91%	954	-4,5	310	1 500 USD	BB / Ba3 / * - / /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,03	13.02.15	5,95%	77,34	0,65%	10,14%	7,69%	865	2,5	278	1 000 USD	BB / Ba3 / * - / /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,60	03.05.15	7,75%	91,01	-1,67%	9,83%	8,52%	864	52,3	220	1 000 USD	BB- /	Ba3 /*-	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,57	17.05.15	6,95%	65,73	-1,00%	18,96%	10,57%	1790	45,0	1166	500 USD	BB /		/	BB- /*-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,04	26.03.15	7,63%	69,09	-3,43%	19,93%	11,04%	1915	133,4	1257	413 USD	BB /	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,54	02.05.15	8,00%	37,00	-1,26%	48,18%	21,62%	4741	80,3	4217	550 USD	B /		/	B /*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,36	02.05.15	8,75%	35,50	-5,33%	37,83%	24,65%	3706	225,2	3053	325 USD	B /		/	B /*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,36	26.05.15	6,00%	76,46	1,03%	14,19%	7,85%	1342	-20,5	689	300 USD	BB+ /		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,67	12.06.15	5,13%	89,23	-0,64%	9,51%	5,74%	873	36,3	215	750 USD	BB /		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,13	19.03.15	10,00%	99,17	0,13%	15,89%	10,08%	1542	-41,8	1308	101 USD	NR /		/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,47	29.04.15	5,63%	84,29	-1,05%	9,49%	6,67%	830	39,5	186	750 USD	BB+ /		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,03	03.04.15	5,74%	93,29	-0,04%	9,21%	6,15%	874	7,7	320	1 500 USD	BBB- /*-	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,48	20.05.15	3,37%	69,60	-2,63%	10,13%	4,85%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /*-	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,69	05.04.15	5,70%	79,81	-1,29%	9,66%	7,14%	847	67,4	230	1 400 USD	BBB- /*-	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,31	06.03.15	4,60%	70,63	-3,03%	10,07%	6,51%	--	--	--	500 EUR	BBB- /*-	Baa3 /*-	/	BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,84	31.07.15	3,91%	83,78	-0,81%	10,35%	4,67%	958	41,8	299	1 000 USD		Ba1 /*-	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,48	03.02.15	7,70%	100,46	0,19%	6,74%	7,66%	627	-36,5	393	250 USD		Ba1 /*-	/	BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,51	27.04.15	5,38%	78,06	-1,11%	15,51%	6,89%	1473	60,4	949	800 USD		B1 /*-	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,03	30.04.15	3,72%	82,06	-0,21%	10,37%	4,54%	960	19,0	301	650 USD		Baa3 /*-	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,80	13.02.15	4,20%	88,57	-0,99%	8,57%	4,75%	780	47,2	121	500 USD		Baa3 /*-	/	BB+

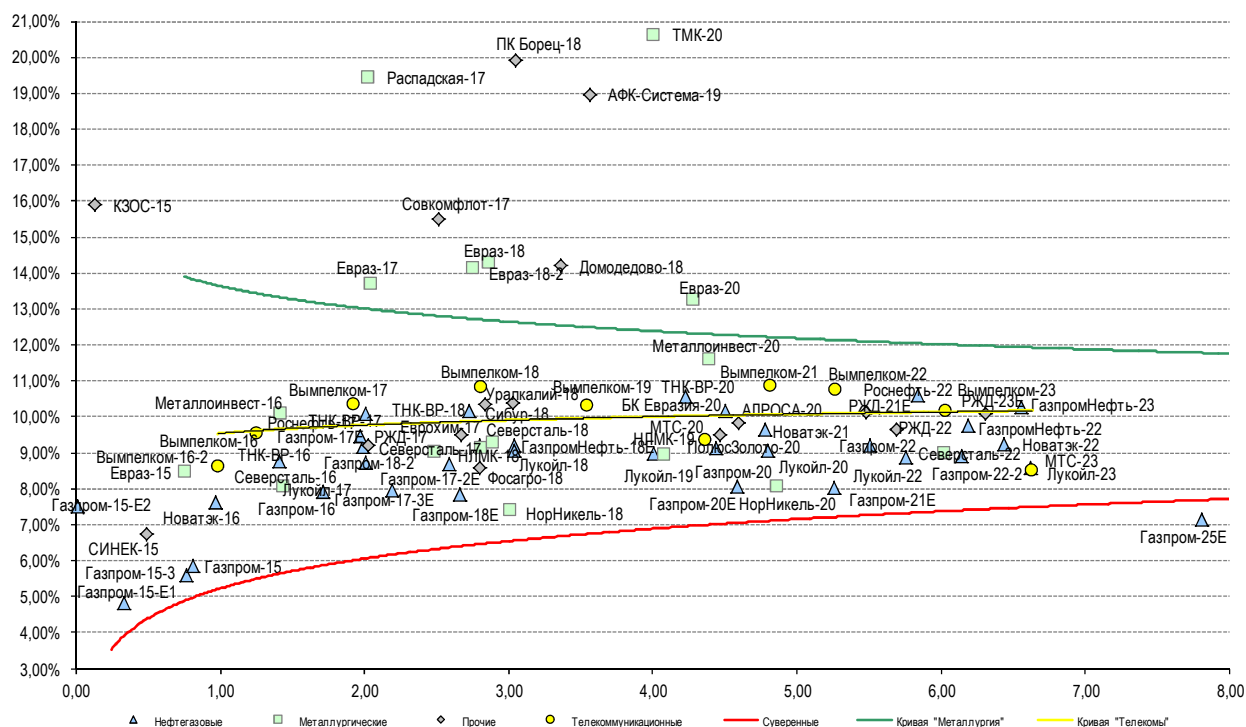
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.