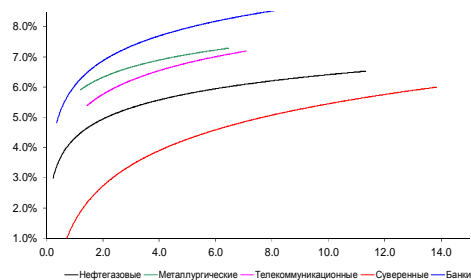
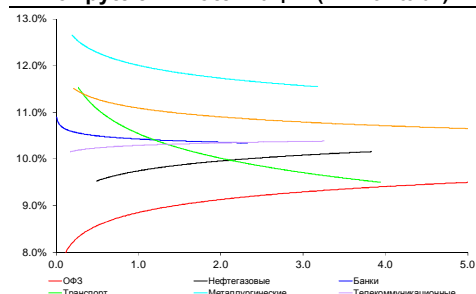


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.48	0.276 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.28	-0.496 п. ↓	
Russia-30	111.94	-0.87% ↓	4.88
Rus-30 spread	240	196 п. ↓	
Bra-40	110.60	-0.22% ↓	9.86
Tur-30	171.79	-0.38% ↓	5.10
Mex-34	128.81	-1.15% ↓	4.55
CDS 5 Russia	257.84	126 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	333	106 п. ↑	
CDS 5 Brazil	166	96 п. ↑	
CDS 5 Turkey	193	196 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35.7987	0.39% ↑	18.6 ↑
\$/Руб.	36.1146	0.21% ↑	9.0 ↑
EUR/\$	1.3369	-0.36% ↓	-3.0 ↓
Ruble Basket	41.5745	0.57% ↑	-7.5 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9.62%	0.04 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9.58%	0.02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8.73%	-0.02 ↓	
3M Libor	0.2371	-0.106 п. ↓	
Libor overnight	0.0905	0.096 п. ↑	
MosPrime	7.73	06 п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	21	0 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,191	-1.72% ↓	-17.4 ↓
DOW	16,429	-0.84% ↓	-0.9 ↓
S&P500	1,920	-0.97% ↓	3.9 ↑
Bovespa	56,202	-0.73% ↓	9.1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	103.72	-0.49% ↓	-6.4 ↓
Gold	1291.92	0.33% ↑	7.2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рост геополитической напряженности на фоне сообщений о начале военных учений российской армии вблизи границ Украины оказали сильное давление на суверенные еврооблигации, подешевевшие в пределах 2%, а также способствовали бегству в качество на развитых рынках.

Рублевые облигации

Ускорившееся обесценение рубля – фактор краткосрочного давления на рублевый долг, тогда как замораживание пенсионных накоплений с одной стороны при одновременном росте спроса на заемные ресурсы с в результате санкций – с другой, - среднесрочные факторы взвинчивания ставок, уровень которых уже близок к запретительному.

Макроэкономика, стр. 4

Подтверждена заморозка накопительных пенсий на 2015 г; НЕГАТИВНО

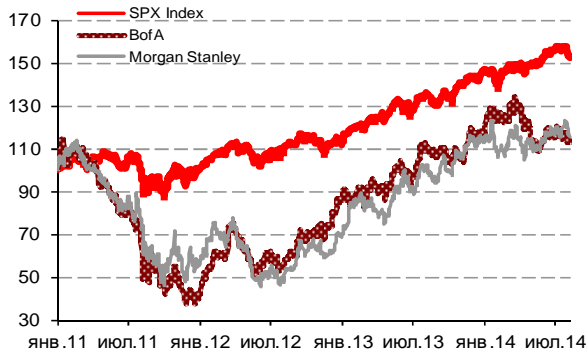
В дальнейшем вероятно упразднение накопительной пенсионной системы и возврат к распределительной. На наш взгляд, это решение крайне негативно с точки зрения долгосрочной стабильности бюджета.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

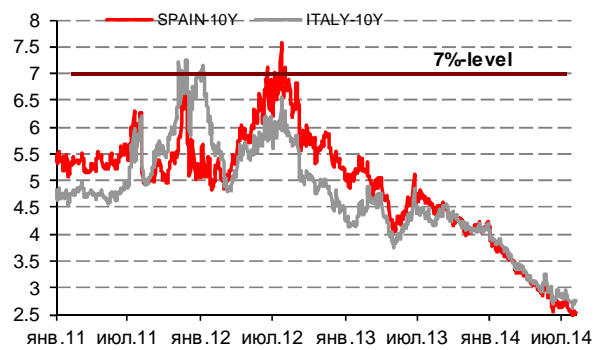
- Минфин 7 отказался от проведения 6 августа аукциона по размещению ОФЗ
- S&P изменило прогноз по рейтингам Северстали на уровне ВВ+ со "стабильного" на "позитивный"
- Ставка 8-го купона по облигациям Мечела серии 16 составит 13% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

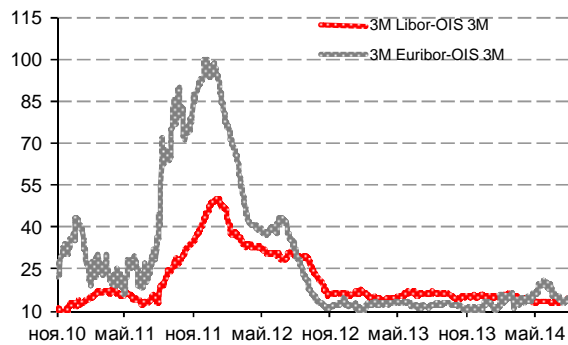
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



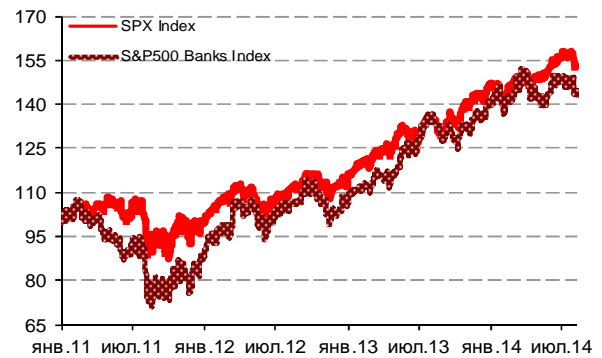
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



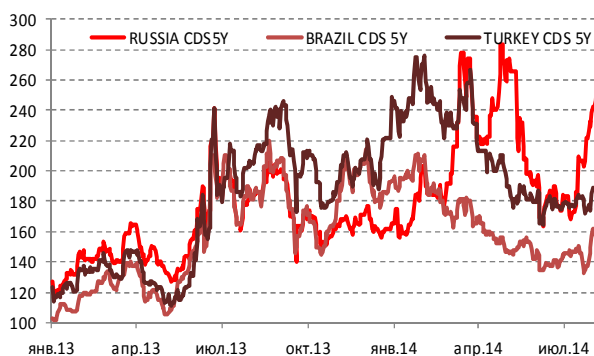
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

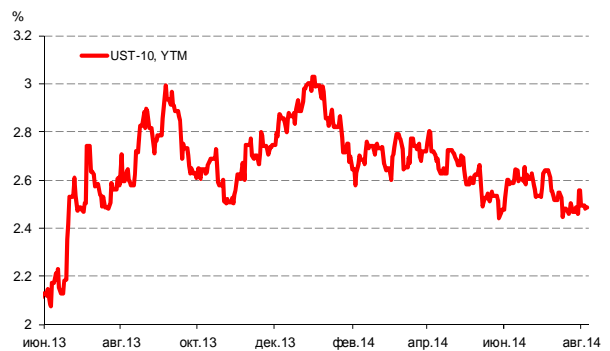


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Суверенные еврооблигации по итогам вторника снизились в цене на 1-2%, реагируя на очередной виток геополитической напряженности. В течение дня российские СМИ широко анонсировали широкомасштабные военные учения, а представители западных держав, Пентагона заявили о возможном сосредоточении крупной группировки российских войск на границе с Украиной. Одновременно официальный Киев говорит о планах по началу военной операции по освобождению Донецка. Этот новостной фон отразился не только на российских активах, но и вылился в бегство в качестве на мировых финансовых площадках. В результате спред российских еврооблигаций к базовым активам расширился, кредитный риск на Россию CDS 5Y приблизился к 260 б.п., расширившись сразу на 12 б.п. за день.

В корпоративном секторе особых продаж не наблюдалось. Еврооблигации компаний в большей мере реагируют на новости, связанные с расширением санкций, тогда как геополитическая напряженность сказывается на снижении активности сделок и расширении спредов.

Рублевые облигации

Давление на сектор рублевого долга во вторник было умеренным. Рублевые облигации практически перестали реагировать на новости, связанные с событиями Украины. На передний план выходят внутренние факторы давления. Из краткосрочных факторов необходимо отметить возобновившееся ускоренное обесценение рубля, который к сегодняшнему утру пересек отметку в 36 руб/\$.

Более долгоиграющим фактором давления станет планирующееся в 2015 г изъятие накопительной части пенсий. Для долгового рынка это означает сужение ресурсной базы инвесторов, поскольку активно НПФ вкладывали эти средства в корпоративные облигации. Учитывая, что из-за санкций доступ крупнейшим компаниям к международным финансовым рынкам стал ограниченным на неопределенную перспективу – следует ожидать роста спроса на заемные средства. Разнонаправленное движение этих факторов способно резко взвинтить стоимость кредитных ресурсов, которая и так уже близка к запретительной для российской экономики.

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

Макроэкономика**Подтверждена заморозка накопительных пенсий на 2015 г; НЕГАТИВНО**

Как сообщила газета “Ведомости”, правительство приняло решение продлить сроки заморозки накопительных пенсионных отчислений россиян на будущий год. Вице-премьер Ольга Голодец, отвечающая за социальную политику, также не исключает упразднения накопительной пенсионной системы. Главная проблема накопительной пенсионной системы, по мнению правительства, заключается в том, что она обеспечивает слишком низкую доходность будущим пенсионерам, по сравнению с возможностями правительства индексировать пенсии в рамках распределительной системы.

Тем не менее, этот аргумент неубедителен по двум причинам. Во-первых, низкая доходность накопительных пенсий объясняется тем, что правительство, чтобы стимулировать экономику через ослабление монетарной политики, поддерживает достаточно низкие процентные ставки. Поэтому повышения доходности накопительной пенсионной системы можно добиться, позволив ставкам достичь своего равновесного уровня, который, по нашим оценкам, находится на 300-400 б. п. выше текущего уровня. Во-вторых, возможности правительства индексировать пенсии в рамках распределительной системы далеко не безграничны и зависят от бюджетной стабильности.

Активное повышение пенсий в будущем будет возможным только в условиях ускорения экономического роста. В противном случае оно будет способствовать инфляции. В целом, мы считаем решение упразднить накопительную пенсионную систему недалеким и крайне негативным с точки зрения долгосрочной стабильности бюджета.

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 дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.72	29.10.14	3.63%	101.60	-0.04%	1.41%	3.57%	94	4.7	0.72	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.55	04.10.14	3.25%	102.35	-0.55%	2.33%	3.18%	142	19.9	2.52	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.40	24.01.15	11.00%	128.75	-0.39%	3.22%	8.54%	181	8.5	3.34	3,466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.14	16.01.15	3.50%	98.44	-0.87%	3.88%	3.56%	248	18.8	4.07	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.00	29.10.14	5.00%	102.74	-0.68%	4.45%	4.87%	278	10.7	4.89	3,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.44	04.10.14	4.50%	96.93	-1.16%	4.99%	4.64%	283	16.4	6.29	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.30	16.09.14	4.88%	97.45	-1.23%	5.23%	5.00%	308	15.1	7.11	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.27	24.12.14	12.75%	164.69	-0.99%	5.87%	7.74%	339	11.9	8.03	2,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.03	30.09.14	7.50%	111.94	-0.87%	4.88%	6.70%	240	19.1	4.38	14,534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13.81	04.10.14	5.63%	96.18	-2.13%	5.91%	5.85%	342	96.0	13.42	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13.84	16.09.14	5.88%	98.40	-1.85%	5.99%	5.97%	271	14.0	13.44	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.09	10.09.14	7.85%	95.50	0.00%	9.35%	8.22%	--	--	2.95	90,000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.42	16.09.14	3.63%	100.85	-0.43%	3.47%	3.59%	--	--	5.24	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.07	20.10.14	5.06%	103.29	0.38%	3.48%	4.90%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.97	03.02.15	8.75%	101.56	-0.13%	7.09%	8.62%	--	--	--	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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.23	19.11.14	8.75%	103.58	0.58%	5.81%	8.45%	534	-48.3	439	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.60	18.09.14	8.00%	102.82	-0.06%	3.33%	7.78%	286	7.7	192	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.32	22.08.14	6.30%	98.34	-0.29%	7.02%	6.41%	655	12.4	469	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.77	25.09.14	7.88%	104.29	-0.28%	6.34%	7.55%	543	8.2	401	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.23	26.09.14	7.50%	96.82	-0.34%	8.27%	7.75%	686	5.6	438	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.27	28.10.14	7.75%	101.10	-0.42%	7.54%	7.67%	586	5.1	308	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.26	25.11.14	5.97%	100.32	0.28%	5.70%	5.95%	523	-23.0	429	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.55	10.11.14	6.02%	96.21	0.27%	7.56%	6.26%	665	-12.5	523	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.40	24.10.14	11.00%	103.73	0.02%	9.89%	10.60%	848	-3.3	667	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.06	14.11.14	9.00%	97.29	0.00%	10.35%	9.25%	988	-0.3	802	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.71	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1101	-2.6	919	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.56	04.09.14	6.47%	101.74	-0.00%	3.39%	6.35%	291	-1.6	197	1,250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.48	15.02.15	4.25%	99.17	0.14%	4.81%	4.29%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.47	12.10.14	6.00%	98.38	0.06%	6.66%	6.10%	575	-4.1	433	2,000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.38	29.11.14	6.88%	99.59	-0.27%	7.00%	6.90%	608	6.4	378	1,514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.14	22.08.14	6.32%	98.56	-0.20%	6.78%	6.41%	586	4.7	356	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.18	17.10.14	6.95%	93.53	-0.23%	8.04%	7.43%	589	1.9	306	1,500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.95	31.12.14	6.25%	101.73	0.12%	6.10%	6.14%	362	-1.3	20	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.02	22.11.14	5.45%	97.75	-0.46%	6.21%	5.58%	530	14.1	299	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.33	13.08.14	5.38%	99.13	-0.05%	5.75%	5.42%	528	2.0	342	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.36	21.02.15	3.04%	92.48	-0.04%	5.42%	3.28%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.92	21.11.14	4.22%	91.32	-0.23%	6.58%	4.63%	517	3.6	269	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.93	09.01.15	6.90%	98.85	-0.28%	7.14%	6.98%	547	3.0	269	1,600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.30	05.01.15	6.03%	91.74	-0.90%	7.42%	6.57%	527	12.9	244	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.16	21.02.15	4.03%	87.50	-0.25%	5.94%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.04	21.11.14	5.94%	89.54	-0.51%	7.52%	6.64%	537	5.5	229	1,150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.82	22.11.14	6.80%	93.46	-0.75%	7.67%	7.28%	519	9.5	180	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.73	27.11.14	5.13%	99.39	0.05%	5.48%	5.16%	501	-3.1	314	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.36	15.12.14	6.25%	100.93	-0.09%	3.59%	6.19%	312	21.8	217	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.08	23.09.14	6.50%	102.34	-0.04%	4.35%	6.35%	388	2.9	293	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.58	17.11.14	5.63%	97.85	-0.25%	6.48%	5.75%	557	8.4	415	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.80	21.11.14	5.75%	92.44	0.00%	7.86%	6.22%	645	-2.5	397	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.84	30.10.14	3.98%	90.44	0.14%	6.64%	4.41%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.01	03.11.14	7.25%	97.46	0.07%	7.90%	7.44%	649	-4.3	401	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.43	05.09.14	4.96%	93.23	-0.00%	6.55%	5.32%	487	-2.8	266	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.76	28.12.14	7.50%	93.79	-0.14%	8.47%	7.99%	631	0.2	348	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.27	26.09.14	5.00%	101.00	0.00%	4.81%	4.95%	314	-3.0	36	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.68	20.09.14	4.77%	96.50	0.00%	5.30%	4.94%	315	-1.9	32	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.29	15.11.14	8.50%	101.58	-1.21%	8.12%	8.37%	672	26.3	424	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.11	01.02.15	7.70%	96.44	-1.48%	8.91%	7.98%	800	48.4	569	500 USD	BB-	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.56	13.11.14	8.70%	92.82	-1.06%	10.84%	9.37%	943	28.2	762	500 USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.26	25.10.14	7.25%	97.95	-0.23%	7.89%	7.40%	698	5.7	467	500 USD	/	Ba3	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3.78	26.10.14	10.00%	99.93	0.01%	10.01%	10.01%	861	-2.8	613	500 USD	/	B1	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.77	08.01.15	11.25%	105.31	0.26%	8.20%	10.68%	773	-16.2	587	189 USD	/	B1 /	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.44	25.10.14	8.50%	103.46	-0.16%	7.07%	8.22%	660	5.9	474	400 USD	/	Ba3 /	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.08	06.11.14	10.20%	98.32	-0.84%	10.62%	10.37%	921	18.7	673	600 USD	/	B1 /	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.11	29.09.14	5.01%	98.98	0.40%	5.93%	5.06%	546	-36.6	452	400 USD	/	Ba1	WD
РенКап-16	21.04.2016	1.56	21.10.14	11.00%	100.01	0.01%	10.97%	11.00%	1050	-0.8	955	126 USD	B	B3	B
РенКред-16	31.05.2016	1.70	30.11.14	7.75%	90.89	-0.04%	13.56%	8.53%	1309	2.8	1122	350 USD	B	B2	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.55	15.11.14	6.30%	99.26	-0.21%	6.59%	6.35%	568	6.8	426	584 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.13	27.12.14	5.30%	95.79	-0.47%	6.70%	5.53%	579	13.8	348	1,300 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.34	29.11.14	7.75%	102.20	-0.27%	7.08%	7.58%	617	6.5	386	980 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.59	03.12.14	6.00%	92.92	-0.44%	7.33%	6.46%	566	5.2	288	800 USD	/	Ba3	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.30	16.10.14	8.50%	94.15	-0.47%	9.46%	9.03%	731	5.7	448	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.30	16.12.14	7.73%	97.02	-0.19%	10.12%	7.97%	965	14.8	870	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.14	01.12.14	7.56%	92.56	-1.34%	11.28%	8.17%	1081	65.4	895	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.62	11.01.15	9.25%	99.61	0.27%	9.40%	9.29%	849	-12.4	707	525 USD	B+	B2	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.01	10.10.14	10.75%	94.50	0.37%	12.65%	11.38%	1174	-14.2	943	350 USD	B-	B3	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.91	07.01.15	5.50%	102.63	-0.11%	2.58%	5.36%	211	11.2	117	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.44	24.09.14	5.40%	101.21	-0.13%	4.90%	5.34%	399	3.7	257	1,250 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.33	07.08.14	4.95%	100.16	-0.17%	4.88%	4.94%	441	7.0	255	1,300 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.35	28.12.14	5.18%	97.44	-0.68%	5.79%	5.32%	411	13.0	190	1,000 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5.93	07.08.14	6.13%	98.98	-0.89%	6.30%	6.19%	415	13.1	131	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.60	29.10.14	5.13%	87.86	-0.65%	7.10%	5.83%	494	8.3	211	2,000 USD	/	Baa3	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6.92	23.11.14	5.25%	86.00	-0.79%	7.45%	6.10%	529	9.9	222	1,000 USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.22	26.08.14	5.50%	89.23	-0.39%	7.07%	6.16%	492	3.6	184	1,000 USD	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.04	18.09.14	10.75%	103.38	-0.38%	7.52%	10.40%	705	34.8	611	250 USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.06	06.12.14	14.00%	108.05	-0.08%	11.34%	12.96%	1043	1.0	812	200 USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.35	24.10.14	9.38%	89.61	-1.57%	11.93%	10.46%	1025	34.5	804	500 USD	/	B1	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.72	19.10.14	10.50%	90.80	-0.04%	12.56%	11.56%	1089	-2.0	811	200 USD	/	NR	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

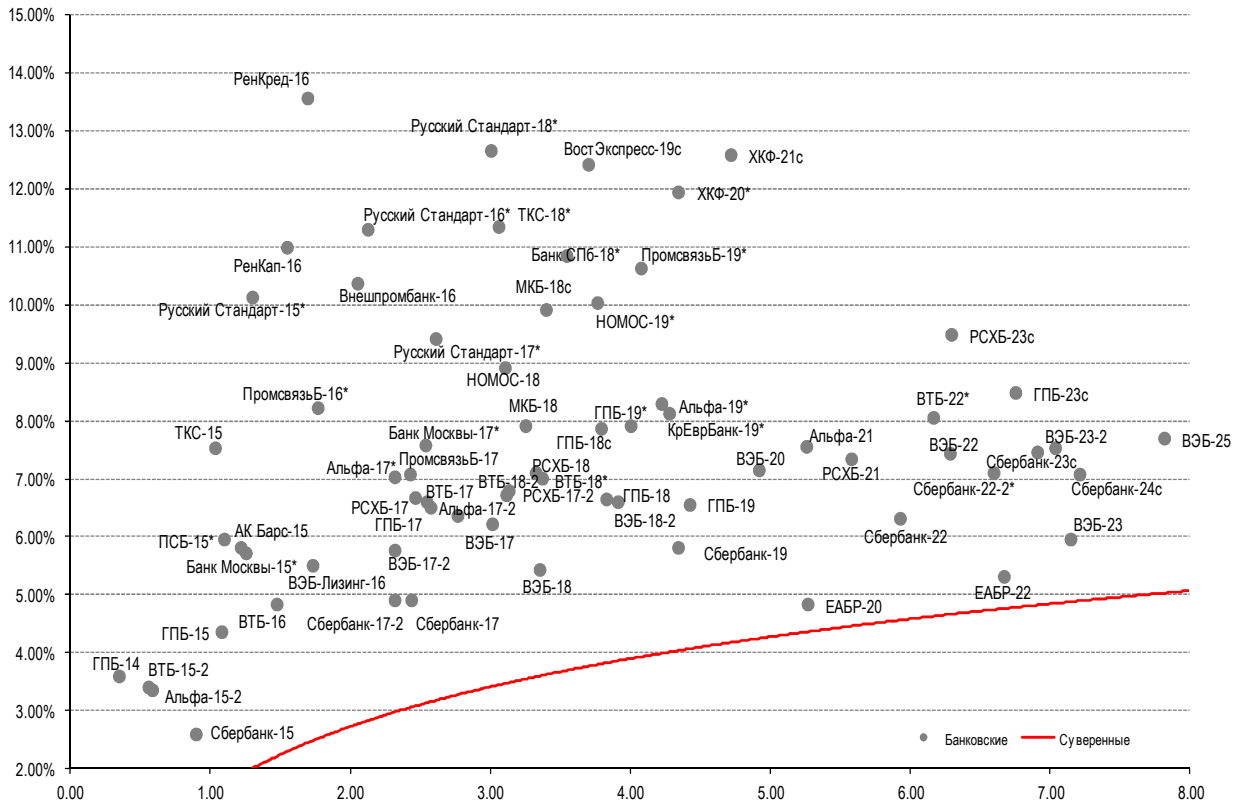
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4.92	17.10.14	4.88%	90.60	-0.60%	6.90%	5.38%	522	9.5	244	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.23	31.10.14	5.36%	100.58	-0.09%	2.70%	5.33%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.82	01.06.15	5.88%	101.79	-0.08%	3.58%	5.77%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.49	04.02.15	8.13%	102.23	-0.01%	3.40%	7.95%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.28	29.11.14	5.09%	103.07	-0.21%	2.70%	4.94%	223	15.5	128	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.15	22.11.14	6.21%	105.43	-0.16%	3.72%	5.89%	325	7.0	139	1,350 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.49	22.03.15	5.14%	102.27	-0.24%	4.20%	5.02%	--	--	--	500 EUR	BBB	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.95	02.11.14	5.44%	103.40	-0.24%	4.29%	5.26%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.50	15.03.15	3.76%	98.64	-0.19%	4.31%	3.81%	--	--	--	1,400 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.18	13.02.15	6.61%	106.27	-0.44%	4.62%	6.22%	--	--	--	1,200 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.21	11.10.14	8.15%	110.80	-0.40%	4.90%	7.35%	399	10.6	168	1,100 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4.98	06.02.15	3.85%	92.04	-0.77%	5.55%	4.18%	387	13.1	110	800 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.13	20.03.15	3.39%	93.40	-0.63%	4.75%	3.63%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.84	26.02.15	3.60%	93.61	-0.50%	4.75%	3.85%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5.97	07.09.14	6.51%	102.25	-0.54%	6.13%	6.37%	398	7.2	115	1,300 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.60	19.01.15	4.95%	93.28	-0.94%	6.03%	5.31%	387	12.8	104	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.56	21.03.15	4.36%	97.70	-0.32%	4.64%	4.47%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.71	06.02.15	4.95%	87.15	-1.41%	6.38%	5.68%	390	14.8	150	900 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.24	28.10.14	8.63%	114.89	-0.56%	7.20%	7.51%	471	5.3	231	1,200 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.32	16.08.14	7.29%	103.80	-0.91%	6.95%	7.02%	447	7.8	207	1,250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.55	26.04.15	2.93%	93.86	-0.41%	4.77%	3.12%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.67	19.09.14	4.38%	84.89	-1.24%	6.83%	5.15%	468	17.1	184	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.10	27.11.14	6.00%	93.72	-0.71%	6.92%	6.40%	477	8.3	169	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.25	05.11.14	6.38%	100.95	-0.01%	2.46%	6.31%	199	0.1	104	900 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.62	07.12.14	6.36%	106.67	-0.23%	3.85%	5.96%	294	7.0	151	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.48	24.10.14	3.42%	95.57	-0.40%	4.73%	3.57%	332	9.1	151	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.42	05.11.14	7.25%	108.33	-0.32%	5.40%	6.69%	373	4.2	152	600 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.23	09.11.14	6.13%	101.66	-0.48%	5.80%	6.02%	413	6.3	135	1,000 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.21	07.12.14	6.66%	104.47	-0.46%	5.93%	6.37%	378	5.6	95	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.11	24.10.14	4.56%	91.31	-0.87%	5.85%	5.00%	370	10.6	62	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.57	11.09.14	9.88%	99.25	-0.44%	11.17%	9.95%	1070	77.4	975	350 USD	NR	/ / NR
НК Альянс-20	04.05.2020	4.64	04.11.14	7.00%	84.76	-0.78%	10.60%	8.26%	893	14.5	615	500 USD	NR	/ / NR
Новатэк-16	03.02.2016	1.45	03.02.15	5.33%	102.22	-0.24%	3.78%	5.21%	331	16.0	237	600 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.39	03.02.15	6.60%	100.94	-0.41%	6.43%	6.54%	475	4.9	197	650 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6.91	13.12.14	4.42%	86.85	-0.98%	6.49%	5.09%	433	12.8	126	1,000 USD	BBB-	Baa3 / BBB-

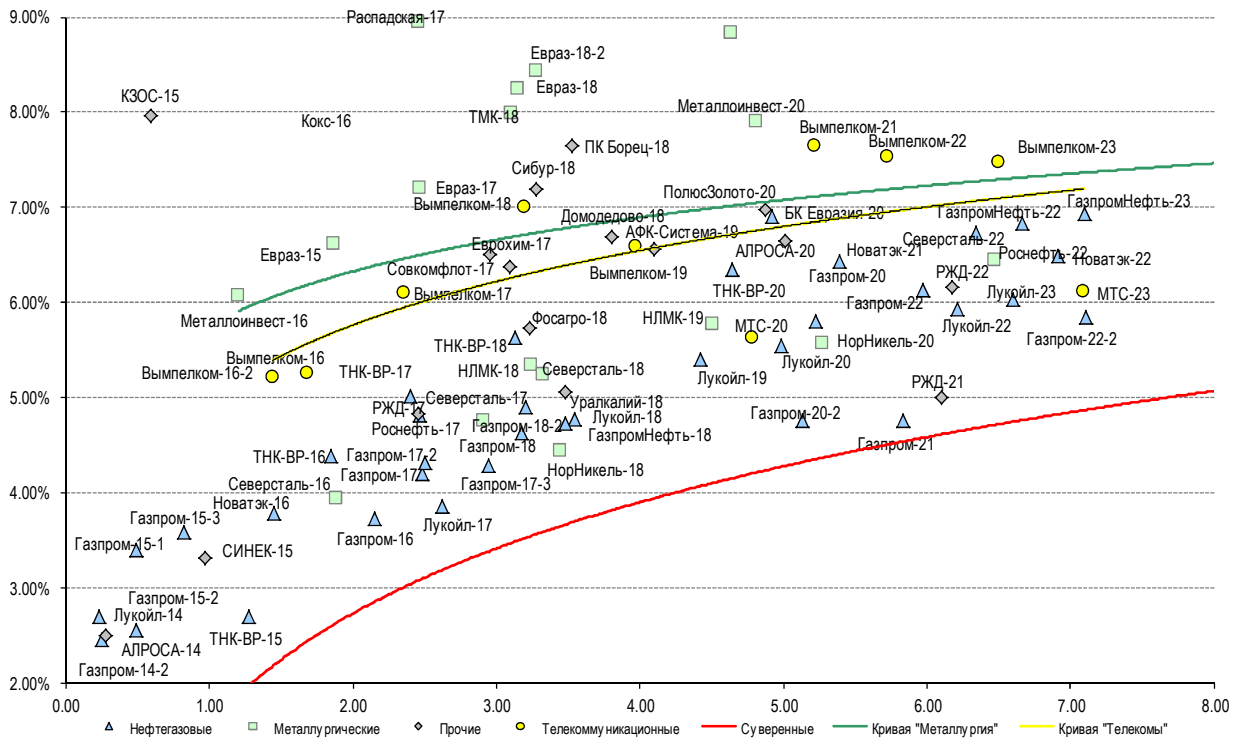
Роснефть-17	06.03.2017	2.47	06.09.14	3.15%	96.01	-0.23%	4.81%	3.28%	390	7.9	248	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.34	06.09.14	4.20%	85.13	-0.69%	6.74%	4.93%	458	9.1	175	2,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.49	02.02.15	6.25%	101.79	0.14%	2.55%	6.14%	208	-30.6	114	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.85	18.01.15	7.50%	105.75	-0.21%	4.39%	7.09%	392	11.0	206	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.40	20.09.14	6.63%	103.90	-0.29%	5.02%	6.38%	455	11.5	268	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.13	13.09.14	7.88%	107.24	-0.17%	5.62%	7.34%	471	3.8	241	1,100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.64	02.02.15	7.25%	104.17	-0.50%	6.34%	6.96%	466	8.1	189	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1.20	10.11.14	8.25%	102.59	0.08%	6.07%	8.04%	560	-7.8	466	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.46	24.10.14	7.40%	100.45	-0.53%	7.21%	7.37%	630	20.2	488	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.15	24.10.14	9.50%	103.91	-0.45%	8.25%	9.14%	734	12.7	503	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.28	27.10.14	6.75%	94.68	-0.41%	8.44%	7.13%	753	11.2	522	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.70	22.10.14	6.50%	88.49	-0.70%	9.13%	7.35%	745	12.5	468	1,000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.76	23.12.14	7.75%	90.52	-1.05%	13.62%	8.56%	1315	63.6	1129	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.87	21.01.15	6.50%	99.78	-1.31%	6.62%	6.51%	615	72.1	429	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.81	17.10.14	5.63%	89.71	-1.11%	7.90%	6.27%	623	20.7	345	1,000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.24	19.08.14	4.45%	97.16	-0.42%	5.34%	4.58%	443	11.6	212	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.51	26.09.14	4.95%	96.38	-0.31%	5.77%	5.14%	410	4.1	189	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.45	31.10.14	4.38%	99.75	-0.23%	4.45%	4.39%	304	4.0	123	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.27	28.10.14	5.55%	99.89	-0.24%	5.57%	5.56%	390	1.7	112	1,000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.45	27.10.14	7.75%	97.14	-0.09%	8.95%	7.98%	804	2.4	661	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1.89	26.01.15	6.25%	104.33	-0.47%	3.95%	5.99%	348	24.5	161	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.91	25.10.14	6.70%	105.74	-0.24%	4.75%	6.34%	384	6.6	242	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.32	19.09.14	4.45%	97.43	-0.51%	5.24%	4.57%	433	14.0	202	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.47	17.10.14	5.90%	96.59	-0.43%	6.44%	6.11%	429	4.9	146	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.11	27.01.15	7.75%	99.27	-0.65%	7.99%	7.81%	708	20.0	477	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.63	03.10.14	6.75%	90.84	-1.60%	8.84%	7.43%	717	32.5	439	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4.78	22.12.14	8.63%	114.82	-0.52%	5.63%	7.51%	395	8.0	118	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.09	30.11.14	5.00%	92.48	-0.79%	6.12%	5.41%	396	9.6	89	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.68	23.11.14	8.25%	105.05	-0.51%	5.26%	7.85%	479	30.0	293	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.44	02.02.15	6.49%	101.82	-0.49%	5.21%	6.38%	474	34.0	380	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.35	01.09.14	6.25%	100.36	-0.33%	6.10%	6.23%	563	13.5	376	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.20	31.10.14	9.13%	106.85	-1.31%	7.00%	8.54%	609	39.8	378	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3.97	13.08.14	5.20%	94.64	-0.96%	6.59%	5.49%	518	21.9	271	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.22	02.02.15	7.75%	100.52	-1.39%	7.64%	7.71%	597	24.7	319	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5.72	01.09.14	7.50%	99.80	-1.16%	7.54%	7.52%	539	18.6	255	1,500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.50	13.08.14	5.95%	90.53	-1.47%	7.47%	6.57%	532	21.0	249	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	5.01	03.11.14	7.75%	105.54	-0.67%	6.65%	7.34%	497	10.6	220	1,000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.28	17.11.14	8.88%	101.77	-0.02%	2.49%	8.72%	202	1.8	107	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.10	17.11.14	6.95%	101.57	-0.36%	6.56%	6.84%	515	6.2	267	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3.53	26.09.14	7.63%	99.92	-0.29%	7.65%	7.63%	624	5.7	443	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.13	02.11.14	8.00%	72.83	-0.78%	18.34%	10.98%	1743	25.7	1512	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4.28	02.11.14	8.75%	72.88	-0.30%	16.17%	12.01%	1476	4.9	1228	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3.81	26.11.14	6.00%	97.47	-0.18%	6.68%	6.16%	528	2.1	280	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3.09	12.12.14	5.13%	96.27	-0.47%	6.38%	5.32%	546	14.1	316	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0.60	19.09.14	10.00%	101.19	0.00%	7.97%	9.88%	750	-1.2	655	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4.87	29.10.14	5.63%	93.69	-1.04%	6.98%	6.00%	530	19.0	253	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2.46	03.10.14	5.74%	102.26	-0.37%	4.82%	5.61%	391	13.4	249	1,500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.10	20.05.15	3.37%	90.79	-0.45%	5.01%	3.72%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.17	05.10.14	5.70%	97.22	-0.49%	6.16%	5.86%	401	6.2	117	1,400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.28	31.01.15	3.91%	90.05	-1.12%	7.20%	4.35%	628	34.1	398	1,000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0.97	03.02.15	7.70%	104.25	-0.27%	3.31%	7.39%	284	26.4	190	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2.96	27.10.14	5.38%	96.77	-0.88%	6.50%	5.55%	559	29.0	416	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3.48	31.10.14	3.72%	95.50	0.01%	5.06%	3.90%	365	-2.8	184	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3.23	13.08.14	4.20%	95.18	-0.70%	5.73%	4.42%	482	20.4	251	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 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, 2014 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.