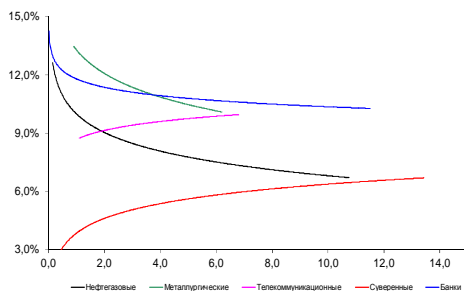
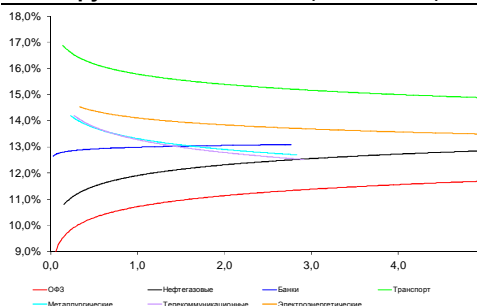


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,31	7,24б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,98	0,95б.п. ↑	
Russia-30	106,44	-0,26% ↓	6,02
Rus-30 spread	371	-1б.п. ↓	
Bra-40	107,02	-0,16% ↓	10,22
Tur-30	178,48	-0,22% ↓	4,60
Mex-34	130,42	-0,31% ↓	4,43
CDS 5 Russia	380,49	11б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	462	33б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	165	5б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	159	-2б.п. ↓	

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБР	53,1088	0,79% ↑	75,9 ↑
\$/Руб.	52,7789	-0,21% ↓	37,7 ↑
EUR/\$	1,2290	-0,69% ↓	-10,9 ↓
Ruble Basket	58,0123	-2,96% ↓	-34,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	16,58%	2,23 ↑	
NDF \$/Rub 12M	15,61%	1,57 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	12,48%	0,50 ↑	

3M Libor	0,2356	0,03б.п. ↑	
Libor overnight	0,1110	0,11б.п. ↑	
MosPrime	9,77	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	251	227 ↑	

		Изм.	YTD%
Фондовые индексы			
RTS	909	-1,08% ↓	-37,0 ↓
DOW	17 959	0,33% ↑	8,3 ↑
S&P500	2 075	0,17% ↑	12,3 ↑
Bovespa	51 993	1,10% ↑	0,9 ↑

		Изм.	YTD%
Сырьевые товары			
Brent spot	67,93	-1,56% ↓	-38,7 ↓
Gold	1193,65	-1,10% ↓	-0,9 ↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ликвидации позиций перекинулись на сектор корпоративных еврооблигаций. В первую очередь, пострадали банковские субординированные евробонды. Суверенный долг снижался в цене вслед за базовыми активами, отреагировавшими на сильные данные по рынку труда США. На этой неделе поддержку рынку может оказать снижение геополитического давления в результате намеченной встречи в Минске.

Рублевые облигации

В секторе ОФЗ наблюдались массовые продажи нерезидентами, вызвавшими падение котировок на 4-5% и преодоления 12%-ого уровня ставок. Фактор снижения нефтяных котировок и девальвации рубля остаются основными триггерами продаж. Кроме того, игроки закладывают в цены повышение ключевой ставки на ближайшем заседании ЦБ 11 декабря.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ за прошлую неделю потратил \$4 млрд на внеплановые интервенции; НЕГАТИВНО

Данные действия являются безрезультатными в условиях непрекращающегося снижения цен на нефть и укрепления доллара против мировых валют. Более адекватной мерой представляется повышение ключевой ставки.

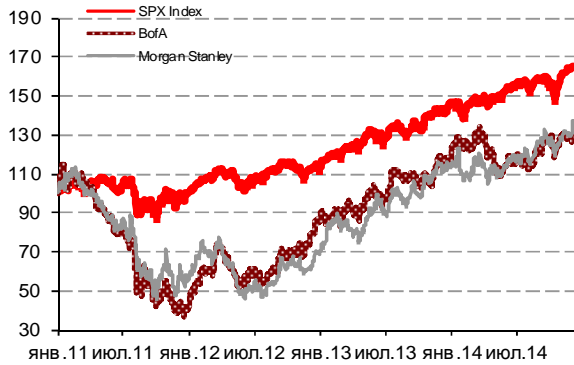
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ предложит сегодня на валютном аукционе РЕПО \$1,5 млрд на 1 месяц; минимальная ставка - 0,658% годовых
- S&P повысило рейтинг Кокса до В с В-, прогноз "стабильный", рейтинг еврооблигаций объемом \$350 млн был повышен с CCC+ до B-
- Fitch повысило рейтинги Синергии с "В" до "В+", прогноз "стабильный"
- АКБ ПЕРЕСВЕТ планирует доразместить облигации серии БО-02 на 1 млрд руб
- Ставка 14-15-го купонов по облигациям "МТС" серии 03 составит 12% годовых (+450 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям "Ханты-Мансийского банка Открытие" серии 01 составит 13,2% годовых (+370 б.п.)

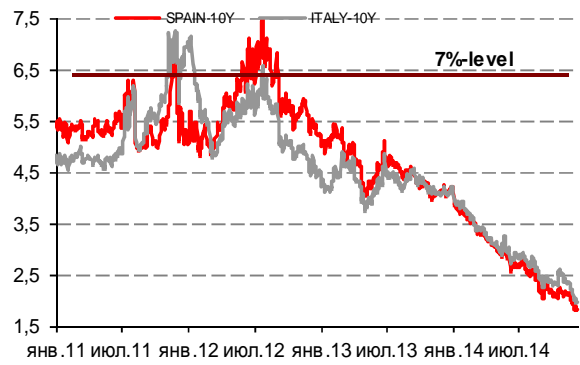
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

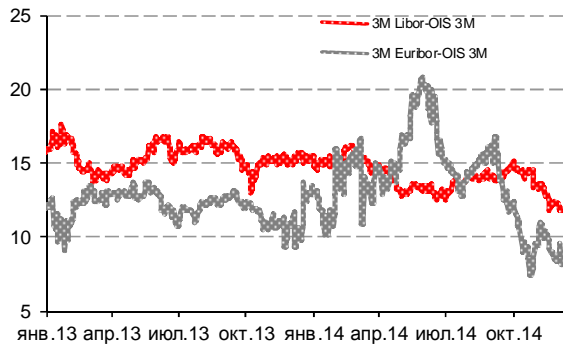
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



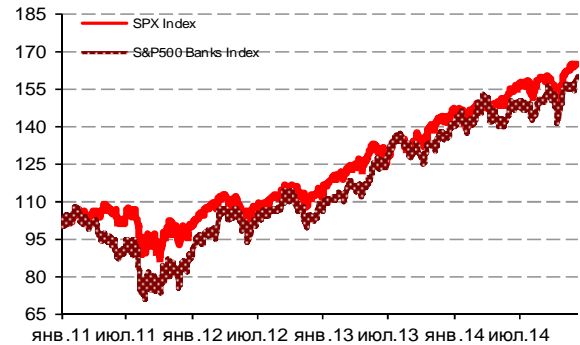
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



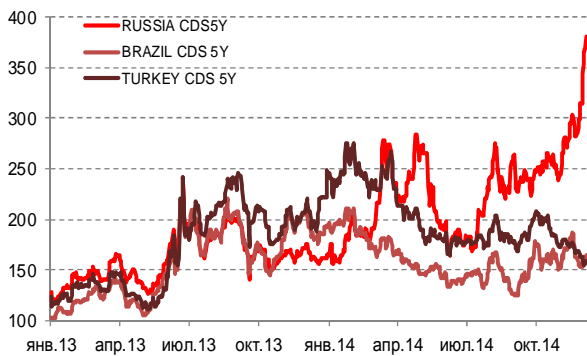
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу на еврооблигационном рынке продолжалась ликвидация позиций, перекинувшаяся с суверенного сегмента на корпоративный. В первую очередь, пострадали субординированные еврооблигации банков. Так, в бондах Бана Русский Стандарт из-за отсутствия котировок на покупку сделки заключались на 12-14% ниже предыдущих уровней (45-55% от номинала). Более 3% потеряли суборды Сбербанка, Промсвязьбанка, Газпромбанка, Альфа-Банка.

Вместе с тем, в суверенном сегменте темпы падения котировок пошли на спад – снижение цен в среднем составляло 0,3-0,5%. При этом, одним из факторов давления на цены в этом сегменте выступало движение базовых активов. Так, 10-летние КО США выросли в доходности на 7 б.п. – до 2.31% годовых, отреагировав на исключительно сильные данные по рынку труда, опубликованные в пятницу. Так, число новых рабочих мест в экономике увеличилось в ноябре на 321 тыс при прогнозе роста на 230 тыс. Учитывая предыдущие сильные данные по экономике США, вышедшие в течение прошлой недели, а также ужесточение риторики со стороны представителей ФРС, инвесторы стали закалывать более раннее повышение ставки.

Текущая неделя, как мы надеемся, позволит стабилизироваться внешнедолговому рынку. Значимой статистики не ожидается. В центре внимания будет как динамика нефтяных котировок, так и планирующиеся шаги по урегулированию Украинского кризиса. В частности, на этой неделе должна состояться очередная встреча в Минске, а также планируется прекращение боевых действий и отвод войск.

Рублевые облигации

В секторе ОФЗ в пятницу прошли массивные продажи, инициированные иностранными инвесторами. Снижение котировок длинных выпусков составляло 4-5%, доходности в дальнем конце кривой закрепились выше 12%-ной отметки. Несмотря на заявления главы государства в своем Послании, а также действия ЦБ - давление на рубль сохраняется на высоком уровне, что является ключевым триггером продаж рублевого долга. Кроме того, инвесторы во второй половине прошлой недели начали закладывать в цены повышение ключевой ставки уже на ближайшем заседании Банка России, которое пройдет 11 декабря. При этом, уровень повышения ставки в прогнозах колеблется от 25 до 150 б.п. По нашей оценке, повышение на 50 б.п. уже заложено в цены.

Возможное снижение геополитических рисков в ходе планирующихся на этой неделе переговорах в Минске может создать умеренно благоприятный фон для российских активов, однако не способно развернуть долговой рынок без поддержки со стороны нефтяного рынка и валютного. Правительству и ЦБ поручено к 25 декабря разработать меры противодействия спекулянтам на валютном рынке, что более значимо для долгового рынка.

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

Макроэкономика**ЦБ за прошлую неделю потратил \$4 млрд на внеплановые интервенции; НЕГАТИВНО**

Как сообщила газета “Ведомости”, ЦБ потратил за прошлую неделю примерно \$4 млрд на интервенции на валютном рынке, мотивируя свое решение тем, что текущий курс рубля создает риски для финансовой стабильности. Хотя сумма не так велика, мы все же воспринимаем эту информацию весьма негативно.

Во-первых, ЦБ вернулся на рынок менее чем через месяц после перехода на свободное плавание, что говорит о том, что монетарные власти де факто согласны с тем, что курс рубля остается главным ориентиром для экономики и лишь до некоторой степени допускают колебания курса. Во-вторых, поскольку давление на рубль происходит параллельно с непрекращающимся снижением цены на нефть и укреплением доллара на глобальных рынках, мы считаем, что интервенции ЦБ будут безрезультатны при сохранении этих двух трендов.

Сейчас наиболее верным решением было бы повышение ключевой процентной ставки, особенно в контексте того, что, по нашей оценке, рыночные ставки все еще на 400 б.п. ниже равновесного уровня (более подробно этот вопрос рассмотрен в обзоре “Денежная политика при плавающем курсе”, русскоязычная версия которого выйдет сегодня). Таким образом, мы надеемся, что ЦБ повысит ставку на следующем заседании совета директоров ЦБ, которое запланировано на четверг 11 декабря.

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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,39	29.04.15	3,63%	100,29	-0,05%	2,87%	3,61%	221	-1,2	0,39	2 000	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,24	04.04.15	3,25%	97,74	-0,28%	4,28%	3,33%	362	1,7	2,20	2 000	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,04	24.01.15	11,00%	119,46	-0,07%	5,06%	9,21%	396	-12,8	2,96	3 466	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,79	16.01.15	3,50%	93,57	-0,47%	5,26%	3,74%	379	-0,4	3,70	1 500	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,76	29.04.15	5,00%	96,90	-0,31%	5,68%	5,16%	397	-5,4	4,62	3 500	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,21	04.04.15	4,50%	91,30	-0,51%	5,98%	4,93%	390	-1,2	6,03	2 000	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,08	16.03.15	4,88%	91,75	-0,46%	6,10%	5,31%	402	-3,0	6,87	3 000	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,72	24.12.14	12,75%	152,25	-0,10%	6,79%	8,37%	471	-8,6	7,47	2 500	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,65	31.03.15	7,50%	106,44	-0,26%	6,02%	7,05%	371	-1,4	4,25	138 979	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,36	04.04.15	5,63%	89,11	-0,68%	6,48%	6,31%	417	-2,1	12,94	3 000	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,42	16.03.15	5,88%	91,86	-0,73%	6,50%	6,40%	420	-1,7	13,00	1 500	USD BBB-/	Vaa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,87	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,43%	8,44%	--	--	2,72	90 000	RUB BBB/	Vaa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,26	16.09.15	3,63%	96,04	-0,44%	4,41%	3,77%	--	--	5,04	750	EUR BBB-/	Vaa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,82	20.10.15	5,06%	101,32	-0,38%	4,31%	5,00%	--	--	--	407	EUR BBB-/	Vaa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,63	03.02.15	8,75%	101,25	-0,12%	6,74%	8,64%	--	--	--	1 000	USD B-/	B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,93	19.05.15	8,75%	101,00	0,12%	7,63%	8,66%	697	-25,7	476	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,28	18.03.15	8,00%	100,58	-0,31%	5,77%	7,95%	511	89,5	290	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,35	10.06.15	5,50%	94,58	-1,17%	7,95%	5,82%	--	--	--	350	EUR	BB-/ / BB+
Альфа17*	22.02.2017	2,05	22.02.15	6,30%	89,25	-6,73%	11,98%	7,06%	1132	100,6	769	300	USD	BB-/ / Va3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,52	25.03.15	7,88%	98,70	-0,37%	8,40%	7,98%	730	1,1	412	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,96	26.03.15	7,50%	80,50	-3,02%	13,09%	9,32%	1162	68,1	783	750	USD	BB-/ / Va3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,00	28.04.15	7,75%	86,66	-2,61%	10,68%	8,94%	897	43,0	500	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	4,03	18.02.15	9,50%	84,24	-7,48%	12,24%	11,28%	1077	113,4	698	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,95	25.05.15	5,97%	99,60	-0,13%	6,40%	5,99%	574	3,5	353	300	USD	/ / Va3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,27	10.05.15	6,02%	91,52	-0,62%	10,05%	6,58%	939	18,4	577	400	USD	/ / Va3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,19	24.04.15	11,00%	92,38	0,00%	13,58%	11,91%	1249	-13,5	853	101	USD	/ / B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,80	14.05.15	9,00%	92,00	0,00%	13,85%	9,78%	1319	-9,4	956	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,51	29.05.15	12,00%	88,38	-0,77%	15,71%	13,58%	1424	10,7	1045	125	USD	/ / NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,24	04.03.15	6,47%	100,00	0,00%	6,34%	6,46%	568	-12,8	347	1 250	USD	BBB-/ / Vaa3 / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,14	15.02.15	4,25%	97,90	-0,11%	6,12%	4,34%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ / Vaa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,20	12.04.15	6,00%	94,20	-1,58%	8,79%	6,37%	813	64,4	450	2 000	USD	/ / Vaa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,13	29.05.15	6,88%	93,78	-1,33%	9,00%	7,33%	790	31,1	394	1 514	USD	BBB-/ / Vaa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,89	22.02.15	6,32%	92,92	-1,26%	8,90%	6,80%	780	31,6	384	698	USD	BBB-/ / Vaa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,82	17.04.15	6,95%	75,97	-2,75%	11,71%	9,15%	963	40,4	572	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,51	31.12.14	6,25%	99,56	-0,04%	6,29%	6,28%	398	-6,9	-19	693	USD	BBB-/ / Vaa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,76	22.05.15	5,45%	93,64	-1,00%	7,90%	5,82%	681	24,3	285	600	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,05	13.02.15	5,38%	95,70	-0,70%	7,54%	5,62%	689	24,3	326	750	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	3,01	21.02.15	3,04%	86,67	-2,22%	7,90%	3,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,65	21.05.15	4,22%	84,80	-2,73%	8,86%	4,98%	739	66,4	360	850	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,55	09.01.15	6,90%	92,53	-1,99%	8,61%	7,46%	690	32,5	294	1 600	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,87	05.01.15	6,03%	84,83	-2,85%	8,81%	7,10%	673	40,2	283	1 000	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,74	21.02.15	4,03%	80,74	-2,07%	7,22%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,83	21.05.15	5,94%	83,25	-1,92%	8,67%	7,14%	659	19,9	257	1 150	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,60	22.05.15	6,80%	86,08	-2,60%	8,81%	7,90%	673	26,3	202	1 000	USD	BBB-/ / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,43	27.05.15	5,13%	97,39	-0,61%	7,03%	5,26%	637	33,5	275	400	USD	BBB-/ / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,02	15.12.14	6,25%	99,73	-0,26%	19,73%	6,27%	1907	1303,5	1686	1 000	USD	BBB-/ / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,78	23.03.15	6,50%	99,91	-0,24%	6,60%	6,51%	594	20,2	373	948	USD	BBB-/ / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,30	17.05.15	5,63%	92,30	-0,84%	9,22%	6,09%	856	27,8	494	1 000	USD	BBB-/ / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,54	21.05.15	5,75%	84,13	-0,66%	10,79%	6,84%	931	7,3	553	63	USD	/ / /
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,65	30.10.15	3,98%	83,83	-2,55%	9,09%	4,75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,77	03.05.15	7,25%	87,62	-0,65%	10,86%	8,27%	938	5,3	560	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,16	05.03.15	4,96%	81,66	-2,34%	9,90%	6,07%	842	46,0	464	750	USD	BBB-/ / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,12	28.12.14	7,50%	77,88	-3,01%	11,49%	9,63%	941	41,0	550	750	USD	/ / NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,05	26.03.15	5,00%	97,82	0,00%	5,44%	5,11%	373	-12,2	-23	500	USD	BBB / A3 /

ЕАБР-22	20.09.2022	6,47	20.03.15	4,77%	92,50	0,00%	5,99%	5,15%	391	-9,6	0	500 USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,12	15.05.15	8,50%	101,63	-0,12%	8,09%	8,36%	662	-10,3	283	250 USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,75	01.02.15	7,70%	87,25	-3,58%	12,73%	8,82%	1164	123,4	768	500 USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,31	13.05.15	8,70%	78,17	0,97%	16,45%	11,13%	1536	-43,8	1139	500 USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,01	25.04.15	7,25%	87,93	-1,19%	11,67%	8,25%	1057	28,6	661	500 USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,54	26.04.15	10,00%	86,25	-0,76%	14,32%	11,59%	1285	10,0	906	500 USD	/ B1 / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,43	08.01.15	11,25%	101,56	-0,62%	10,15%	11,08%	949	31,8	586	189 USD	/ B1 / B
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,18	25.04.15	8,50%	99,62	1,61%	8,67%	8,53%	802	-86,5	439	400 USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,82	06.05.15	10,20%	80,34	-3,35%	16,14%	12,70%	1466	82,2	1088	600 USD	/ B1 / B
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,58	17.03.15	10,50%	93,79	0,00%	11,93%	11,20%	1022	-12,1	625	100 USD	/ / /
ПСБ-15*	29.09.2015	0,80	29.03.15	5,01%	97,64	-0,88%	8,07%	5,13%	742	104,6	520	400 USD	/ Ba2 / WD
РенКап-16	21.04.2016	1,29	21.04.15	11,00%	92,86	-1,07%	17,03%	11,85%	1637	80,2	1416	126 USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	1,41	31.05.15	7,75%	74,90	-7,53%	29,99%	10,35%	2933	623,6	2570	350 USD	B / B3 / WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,28	15.05.15	6,30%	96,09	-0,14%	8,10%	6,56%	744	-4,2	381	584 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,78	27.12.14	5,30%	91,48	-0,44%	8,52%	5,79%	743	3,1	347	1 300 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,10	29.05.15	7,75%	97,20	-0,95%	8,70%	7,97%	760	18,2	364	980 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,44	03.06.15	6,00%	80,18	-0,41%	10,26%	7,48%	960	-2,6	598	800 USD	/ B1 / BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	5,98	16.04.15	8,50%	79,96	-0,17%	12,27%	10,63%	1019	-6,6	628	500 USD	/ NR / /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,96	16.12.14	7,73%	81,75	5,49%	29,70%	9,46%	2904	-608,3	2683	200 USD	B- / B3 / /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,83	01.06.15	7,56%	55,75	-12,55%	42,91%	13,56%	4226	867,8	3863	200 USD	B- / B3 / /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,25	11.01.15	9,25%	88,51	-0,55%	14,73%	10,45%	1407	15,7	1045	525 USD	B+ / B2 / B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,55	10.04.15	10,75%	45,00	-14,29%	43,32%	23,89%	4223	683,1	3904	350 USD	B- / B3 / B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,57	07.01.15	5,50%	100,30	-0,08%	4,96%	5,48%	430	2,4	208	1 500 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,16	24.03.15	5,40%	97,07	-0,43%	6,79%	5,56%	614	9,6	251	1 250 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,04	07.02.15	4,95%	96,65	-0,62%	6,63%	5,12%	597	20,0	235	1 300 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	3,99	28.12.14	5,18%	90,74	-1,22%	7,62%	5,71%	615	18,1	236	1 000 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,70	07.02.15	6,13%	89,91	-1,09%	8,00%	6,81%	592	10,0	202	1 500 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,30	29.04.15	5,13%	74,83	-2,17%	9,77%	6,85%	769	26,8	379	2 000 USD	/ Ba1 / BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,60	23.05.15	5,25%	72,98	-3,96%	10,07%	7,19%	799	54,4	409	1 000 USD	/ / BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,72	26.02.15	5,50%	76,41	-1,60%	9,38%	7,20%	790	10,8	412	1 000 USD	/ / BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,75	18.03.15	10,75%	98,74	-0,51%	12,44%	10,89%	1179	60,8	957	250 USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,84	06.06.15	14,00%	91,04	-0,01%	17,53%	15,38%	1644	-12,9	1248	200 USD	/ B3 / B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,16	24.04.15	9,38%	81,12	-0,23%	14,55%	11,56%	1307	-7,0	929	500 USD	/ B2 / B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,50	19.04.15	10,50%	78,87	-0,43%	15,89%	13,31%	1418	-1,7	1021	200 USD	/ NR / B+

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

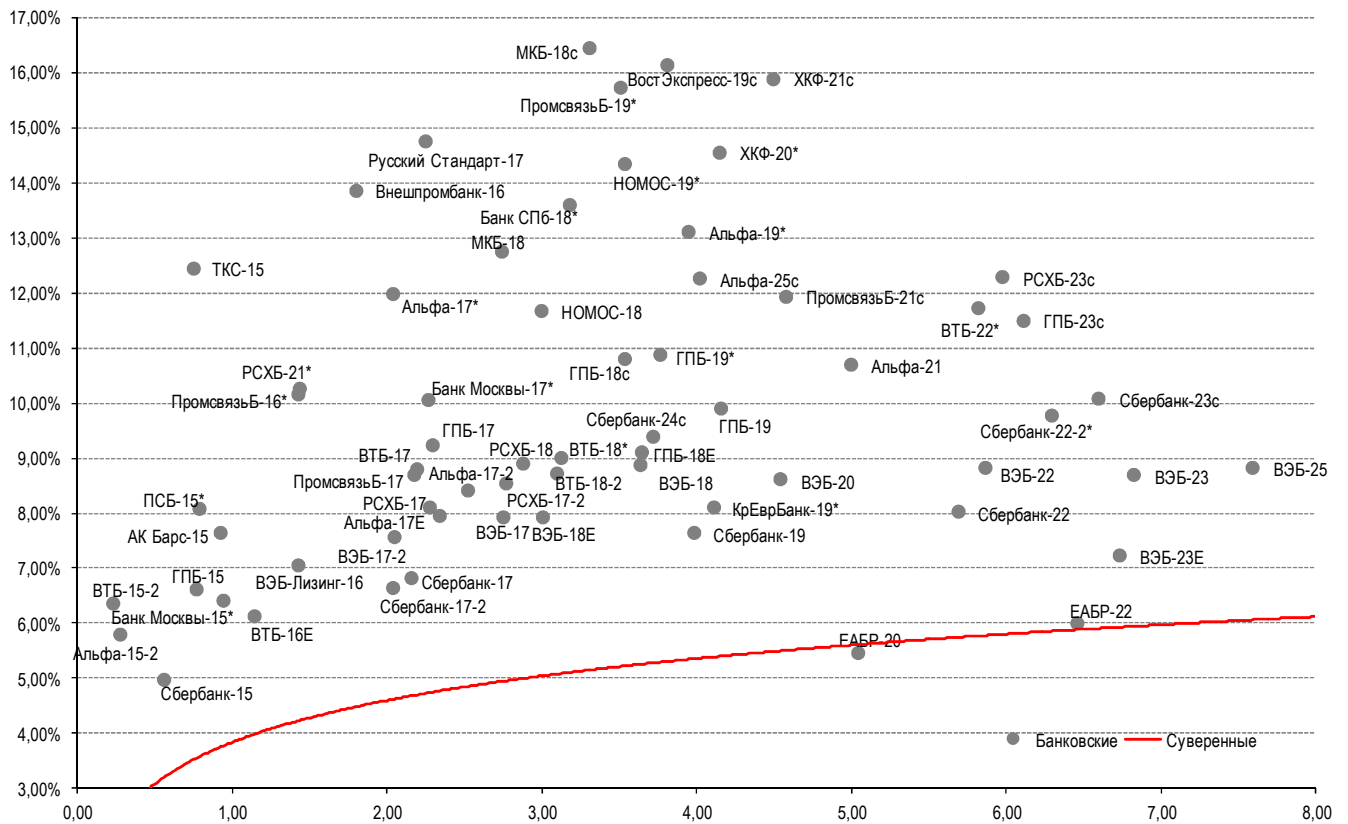
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	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	4,65	17.04.15	4,88%	77,83	-2,94%	10,37%	6,26%	866	55,2	469	600 USD	BB+ / / BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,92	12.05.15	4,30%	99,25	-0,86%	5,14%	4,33%	448	84,9	227	700 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,48	01.06.15	5,88%	100,51	-0,15%	4,65%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,16	04.02.15	8,13%	100,62	-0,11%	3,88%	8,08%	--	--	--	850 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	0,96	29.05.15	5,09%	99,90	-0,35%	5,19%	5,10%	454	25,8	232	1 000 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,87	22.05.15	6,21%	99,62	-1,24%	6,42%	6,24%	576	57,2	214	1 350 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-17Е	22.03.2017	2,14	22.03.15	5,14%	97,24	-0,76%	6,46%	5,28%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,75	02.11.15	5,44%	97,96	-0,57%	6,23%	5,55%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,16	15.03.15	3,76%	94,44	-1,05%	6,46%	3,98%	--	--	--	1 400 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-18Е	13.02.2018	2,83	13.02.15	6,61%	100,50	-1,28%	6,42%	6,57%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	2,96	11.04.15	8,15%	101,64	-2,48%	7,58%	8,01%	648	72,4	252	1 100 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,61	06.02.15	3,85%	84,20	-2,19%	7,61%	4,57%	590	37,2	193	800 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-20Е	20.03.2020	4,77	20.03.15	3,39%	87,71	-1,28%	6,18%	3,86%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-21Е	26.02.2021	5,46	26.02.15	3,60%	87,39	-1,15%	6,09%	4,12%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,73	07.03.15	6,51%	92,85	-1,40%	7,82%	7,01%	574	15,5	183	1 300 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,16	19.01.15	4,95%	83,88	-2,85%	7,80%	5,90%	572	38,0	181	1 000 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-25Е	21.03.2025	8,09	21.03.15	4,36%	88,41	-1,69%	5,89%	4,94%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,11	06.02.15	4,95%	78,00	-3,23%	7,63%	6,35%	532	29,2	161	900 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	9,79	28.04.15	8,63%	103,11	-1,84%	8,30%	8,36%	599	12,2	228	1 200 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	10,75	16.02.15	7,29%	92,71	-1,99%	7,99%	7,86%	568	11,6	197	1 250 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,20	26.04.15	2,93%	87,97	-1,41%	7,04%	3,33%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 / BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,41	19.03.15	4,38%	76,93	-2,81%	8,48%	5,69%	640	36,3	250	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,85	27.05.15	6,00%	84,48	-2,25%	8,51%	7,10%	643	24,9	241	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,35	07.06.15	6,36%	98,53	-0,59%	7,01%	6,45%	635	15,1	272	500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,19	24.04.15	3,42%	88,21	-0,33%	7,43%	3,87%	633	-2,3	237	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,18	05.05.15	7,25%	97,55	-0,67%	7,86%	7,43%	638	3,3	260	600 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	4,98	09.05.15	6,13%	91,32	-0,96%	7,99%	6,71%	628	8,1	232	1 000 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	5,94	07.06.15	6,66%	91,35	-1,60%	8,22%	7,29%	615	18,6	224	500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,80	24.04.15	4,56%	78,56	-1,06%	8,14%	5,81%	606	6,8	204	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,26	11.03.15	9,88%	91,50	-3,17%	45,56%	10,79%	4490	1394,0	4269	350 USD	NR / / WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,25	04.05.15	7,00%	59,01	-3,25%	19,63%	11,86%	1816	72,2	1437	500 USD	NR / / WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,11	03.02.15	5,33%	98,42	-0,39%	6,77%	5,41%	611	25,3	390	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	

Новатэк-21	03.02.2021	5,00	03.02.15	6,60%	94,48	-1,12%	7,75%	6,99%	604	10,8	207	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,49	13.12.14	4,42%	79,72	-0,69%	7,88%	5,55%	580	1,3	190	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,16	06.03.15	3,15%	89,29	-1,33%	8,49%	3,53%	783	54,3	421	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,07	06.03.15	4,20%	76,55	-1,98%	8,62%	5,49%	654	24,4	263	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,15	02.02.15	6,25%	99,74	0,11%	7,84%	6,27%	718	-74,2	497	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,51	18.01.15	7,50%	100,05	-0,58%	7,46%	7,50%	680	27,6	317	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,13	20.03.15	6,63%	97,70	-0,45%	7,74%	6,78%	708	10,8	345	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,89	13.03.15	7,88%	98,40	-1,12%	8,44%	8,00%	734	25,9	338	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,25	02.02.15	7,25%	94,45	-1,57%	8,60%	7,68%	713	24,5	334	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	0,90	10.05.15	8,25%	99,53	-0,57%	8,78%	8,29%	812	54,1	591	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,19	24.04.15	7,40%	89,43	-1,31%	12,68%	8,27%	1202	53,4	840	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	25.04.2018	2,91	24.04.15	9,50%	90,54	-1,27%	13,04%	10,49%	1195	32,9	799	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,02	27.04.15	6,75%	82,27	-2,07%	13,43%	8,21%	1234	60,3	838	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,43	22.04.15	6,50%	74,76	-1,83%	13,20%	8,69%	1149	32,5	753	1 000	USD	B+	/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,42	23.12.14	7,75%	83,38	-0,45%	20,90%	9,30%	2024	29,2	1662	319	USD	B-	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,52	21.01.15	6,50%	95,55	-0,60%	9,52%	6,80%	887	30,5	524	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,55	17.04.15	5,63%	78,82	-1,26%	10,95%	7,14%	924	17,4	528	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,96	19.02.15	4,45%	87,87	-0,36%	8,89%	5,06%	779	-0,3	383	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,24	26.03.15	4,95%	86,30	-1,74%	8,48%	5,74%	701	29,7	322	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,17	30.04.15	4,38%	94,14	-0,39%	6,32%	4,65%	522	-0,9	126	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,03	28.04.15	5,55%	92,35	-0,59%	7,16%	6,01%	545	0,0	149	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,17	27.04.15	7,75%	73,00	-5,80%	23,07%	10,62%	2241	293,9	1878	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,54	26.01.15	6,25%	99,06	-0,50%	6,86%	6,31%	620	21,7	258	402	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,64	25.04.15	6,70%	97,39	-0,78%	7,72%	6,88%	663	16,9	267	706	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,04	19.03.15	4,45%	89,30	-1,03%	8,23%	4,98%	714	22,0	318	576	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,21	17.04.15	5,90%	86,60	-1,68%	8,25%	6,81%	617	18,5	226	697	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,71	27.01.15	7,75%	81,04	-6,25%	15,61%	9,56%	1451	233,4	1055	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,31	03.04.15	6,75%	70,57	-3,92%	14,96%	9,56%	1348	85,3	928	500	USD	B+	/	B1	/	/
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,35	22.12.14	8,63%	100,37	-0,70%	8,54%	8,59%	706	27,4	286	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,80	30.05.15	5,00%	80,30	-0,64%	8,28%	6,23%	620	0,4	218	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	1,40	23.05.15	8,25%	99,48	-0,40%	8,63%	8,29%	798	18,3	435	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,10	02.02.15	6,49%	98,01	-0,54%	8,33%	6,62%	767	39,6	546	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,08	01.03.15	6,25%	93,77	-0,80%	9,41%	6,67%	875	29,3	512	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,96	30.04.15	9,13%	97,04	-0,99%	10,17%	9,40%	908	21,3	512	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,70	13.02.15	5,20%	84,68	-1,65%	9,75%	6,14%	827	33,5	449	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,76	02.02.15	7,75%	86,82	-1,67%	10,73%	8,92%	902	24,1	505	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,44	01.03.15	7,50%	85,46	-2,08%	10,41%	8,78%	870	27,7	474	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,16	13.02.15	5,95%	75,82	-1,65%	10,41%	7,85%	833	18,3	443	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Прочие																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,78	03.05.15	7,75%	94,88	-1,12%	8,88%	8,17%	717	12,3	321	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,70	17.05.15	6,95%	62,49	0,65%	20,11%	11,12%	1863	-30,5	1485	500	USD	BB	/	/	/	BB- /*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,27	26.03.15	7,63%	84,94	-1,24%	12,74%	8,98%	1164	26,9	768	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,78	02.05.15	8,00%	45,01	3,44%	38,17%	17,78%	3707	-150,3	3311	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,77	02.05.15	8,75%	45,01	2,23%	29,85%	19,44%	2837	-77,4	2459	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,54	26.05.15	6,00%	85,59	-0,69%	10,54%	7,01%	906	7,9	528	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,74	12.12.14	5,13%	90,51	-1,68%	8,78%	5,66%	769	49,5	372	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,28	19.03.15	10,00%	100,69	-0,37%	7,34%	9,93%	668	109,9	447	101	USD	NR	/	/	/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,60	29.04.15	5,63%	81,21	-0,61%	10,24%	6,93%	853	2,2	457	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,18	03.04.15	5,74%	96,27	-0,39%	7,52%	5,96%	686	7,5	323	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,70	20.05.15	3,37%	79,42	-3,19%	7,51%	4,25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	5,89	05.04.15	5,70%	84,36	-1,48%	8,62%	6,76%	654	16,5	264	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,65	06.03.15	4,60%	84,14	-2,51%	7,21%	5,47%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,92	31.01.15	3,91%	81,14	-2,72%	11,19%	4,82%	1009	85,5	613	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,63	03.02.15	7,70%	100,60	0,01%	6,73%	7,65%	607	-14,5	386	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,68	27.04.15	5,38%	89,76	-0,09%	9,51%	5,99%	842	-9,2	445	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,18	30.04.15	3,72%	82,70	-1,49%	9,84%	4,50%	874	36,5	478	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	2,96	13.02.15	4,20%	89,80	-1,02%	7,89%	4,68%	679	22,5	283	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

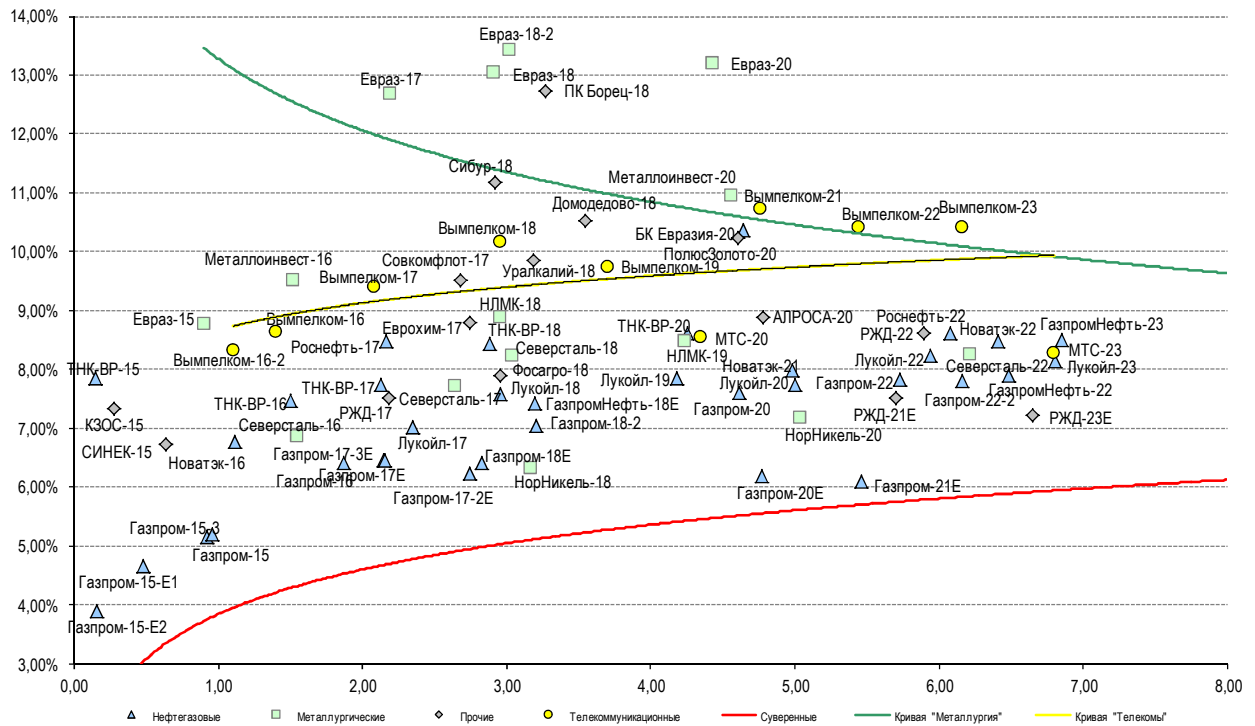
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



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)
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 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.