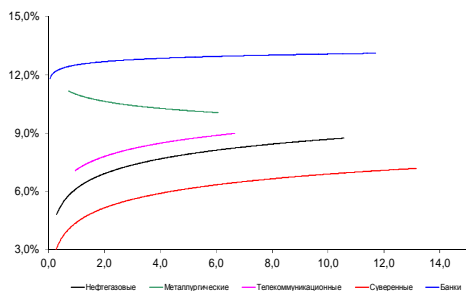
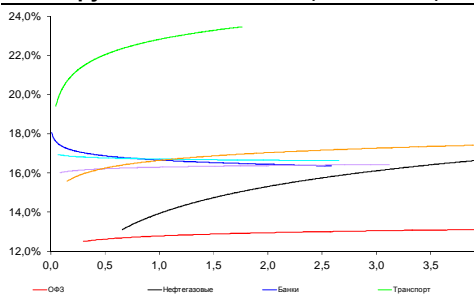


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,98	-3,32б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,57	-0,19б.п. ↓	
Russia-30	106,61	2,11% ↑	5,94
Rus-30 spread	396	-48б.п. ↓	
Bra-40	104,98	-0,08% ↓	10,44
Tur-30	178,42	1,09% ↑	4,56
Mex-34	132,53	0,41% ↑	4,28
CDS 5 Russia	497,94	-29б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	689	-7б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	244	-7б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	190	-2б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	66,0994	0,06% ↑	119,0 ↑
\$/Руб.	65,0488	-0,70% ↓	6,6 ↑
EUR/\$	1,1432	1,22% ↑	-5,5 ↓
Ruble Basket	69,4455	0,32% ↑	-6,3 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	16,40%	-0,58 ↓	
NDF \$/Rub 12M	14,74%	-0,48 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	12,09%	-0,19 ↓	
3M Libor	0,2581	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1180	0,12б.п. ↑	
MosPrime	15,85	0б.п.	
1D РЕПО+свопы, млрд	313	4 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	862	3,56% ↑	9,0 ↑
DOW	17 972	0,62% ↑	0,8 ↑
S&P500	2 088	0,96% ↑	1,4 ↑
Bovespa	49 533	2,68% ↑	-0,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	57,61	6,23% ↑	3,3 ↑
Gold	1229,13	0,48% ↑	3,5 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Суверенный долг вырос на 2-4% после завершения переговоров в Минске. Рынок испытывает дефицит предложения. Вместе с тем, ЕС пока отказывается учитывать соглашения при принятии решений про санкциям.

Рублевые облигации

Внутренний долг в большей степени реагирует на динамику валютного курса, нежели отыгрывает снижение геополитических рисков. Рост нефти и укрепление рубля сегодня создадут благоприятные условия для роста.

В рублевом долговом сегменте сформировались условия для новых размещений, однако эмитенты хотят дождаться снижения ставок.

Макроэкономика, стр. 3

Дефицит федерального бюджета в январе составил 280 млрд руб из-за быстрого роста оборонных расходов; НЕОДНОЗНАЧНО

Розничное фондирование банков в январе осталось слабым; НЕГАТИВНО

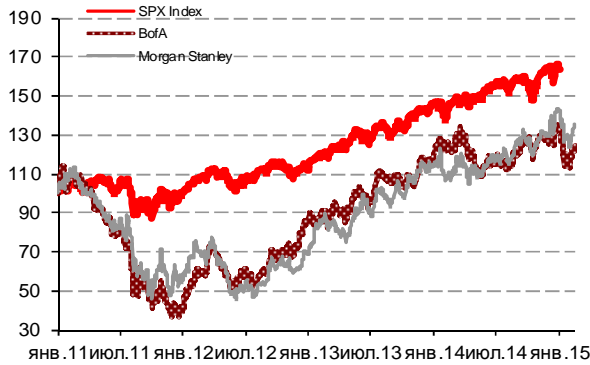
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$1,6 млрд – до \$374,7 млрд
- Ставка 6-7-го купонов по облигациям Банка ЗЕНИТ восьмого выпуска составит 16,5% годовых (+840 б.п.)
- Ставка 10-го купона по облигациям Банка ФК Открытие серии 12 составит 16% годовых (+730 б.п.)
- Ставка 13-16-го купонов по облигациям ЕАБР серии 02 составит 15,5% годовых (+700 б.п.)
- Ставка 4-5-го купонов по облигациям АК БАРС БАНКА серии БО-03 составит 16% годовых (+715 б.п.)
- Банк ФК Открытие выкупил по оферте 22% выпуска облигаций серии БО-03 на 2,2 млрд руб
- Татфондбанк выкупил по оферте 57% выпуска облигаций серии БО-07 на 1,14 млрд руб

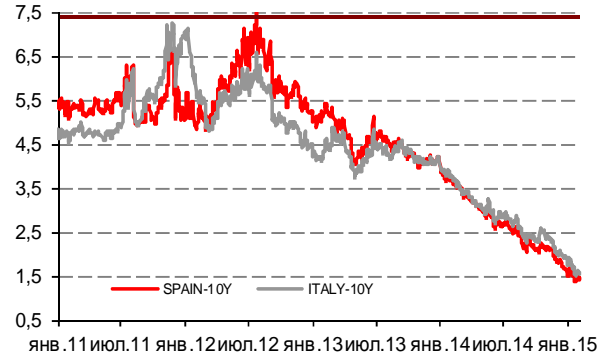
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

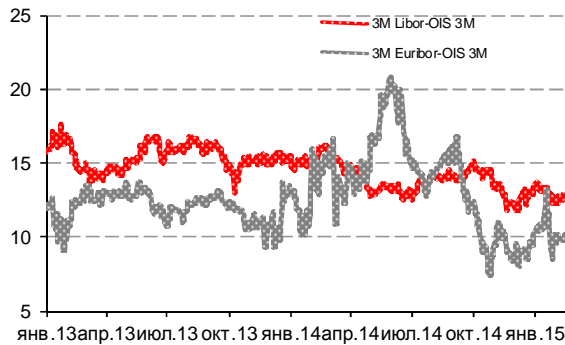
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



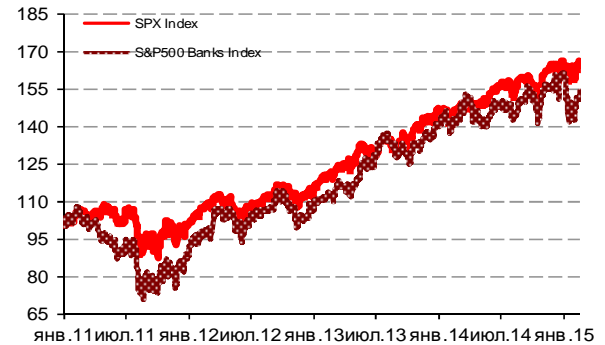
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



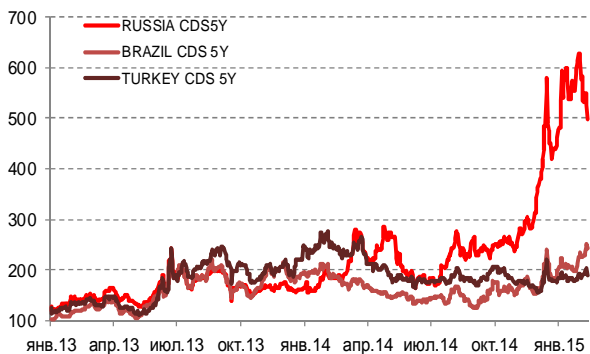
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



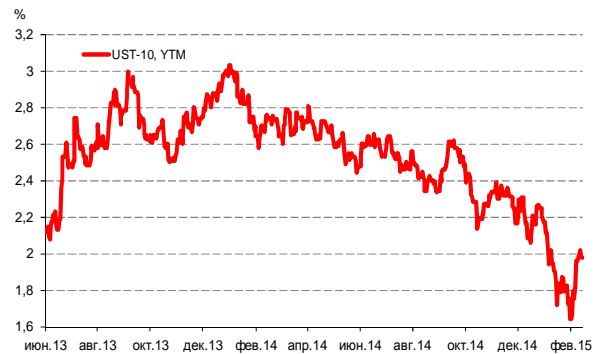
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок позитивно отреагировал на достигнутые в Минске договоренности. Рост котировок в средней части кривой суверенного долга составлял порядка 2%, доходя до 4% в длинном конце кривой. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сузился, опустившись ниже отметки в 500 б.п. Дальнейшая динамика рынка будет зависеть от хода реализации Минских соглашений и возможных шагов Западных партнеров на ослабление геополитических рисков. Пока реакция со стороны Евросоюза разочаровывает – на вчерашнем саммите было принято решение не откладывать имплементацию принятого 9 февраля решения о расширении санкционного списка - теперь он вступит в силу с 16 февраля. Кроме того, невзирая на достигнутые на переговорах успехи, Франция по-прежнему считает, что условия для поставки Мистралей не сформировались.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в гораздо меньшей степени отреагировал на достигнутые в Минске соглашения, ориентируясь на динамику валютного курса, который не показал вчера значимого укрепления рубля. Длинный конец кривой ОФЗ практически не изменился, инвесторы переместились в среднесрочный сегмент. Также все больше интереса наблюдается в корпоративных облигациях. На текущий момент сформировались благоприятные условия для выхода на первичный рынок. Однако в данном случае возникает конфликт интересов, поскольку эмитенты по-прежнему не готовы занимать по повышенным ставкам, ожидая снижения ключевой ставки ЦБ в течение года и, как следствие, - понижения стоимости заимствования.

Сегодня рынок будет более позитивным – на фоне роста нефтяных котировок на 6-8% после новостей о сокращении буровых установок в США следует ожидать укрепления рубля.

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

Макроэкономика

Дефицит федерального бюджета в январе составил 280 млрд руб из-за быстрого роста оборонных расходов; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно опубликованным вчера данным Минфина, дефицит бюджета за январь составил 280 млрд руб, тогда как мы ожидали сбалансированного бюджета. Любопытно, что дефицит не был обусловлен доходной частью бюджета – несмотря на наши опасения по поводу замедления тренда экономического роста, нефтегазовые доходы не продемонстрировали ухудшения, увеличившись на 12% г/г в январе, что очень близко к росту на 10% в 2014 г.

Неожиданный бюджетный дефицит был спровоцирован очень резким ускорением роста расходов, нетипичным для начала года: расходы за январь в размере 1,6 трлн руб сильно превзошли обычные для этого месяца года 1,0-1,1 трлн и низкую базу 760 млрд руб в январе 2014 г.

Скачок в расходах был вызван масштабными оборонными расходами – 710 млрд руб, т.е. более 20% годового плана по этой статье. В то же время Минфин подтвердил свое намерение сократить в этом году общий план по расходам на 10%, что предусматривает нулевой номинальный рост расходов по итогам года. Это говорит о том, что всплеск расходов в прошлом месяце может носить разовый характер.

Таким образом, в ближайшие месяцы станет ясно, сможет ли правительство проводить политику бюджетного ужесточения, что, судя по всему, будет непросто в условиях внешнеполитических трений и ухудшения тренда роста ВВП.

Розничное фондирование банков в январе осталось слабым; НЕГАТИВНО

Согласно опубликованной вчера предварительной статистике банковского сектора ЦБ, повышение ключевой ставки смогло лишь частично улучшить механизм монетарной трансмиссии в России. С одной стороны, рост как розничных, так и корпоративных кредитов (очищенный от эффекта валютной переоценки) замедлился до 11% г/г в январе против 13% г/г в декабре, и это хороший сигнал. С другой стороны, в январе все еще наблюдался отток розничных вкладов, и они снизились на 1,2% г/г, что вызывает опасения.

По этой причине снижение присутствия ЦБ в банковском секторе на 1,6 трлн руб в январе не дает поводов для оптимизма: скорее это отражает приток средств на счета юрлиц, который произошел благодаря росту бюджетных расходов и возобновлению депозитных аукционов Минфина. В целом, опасения по поводу структуры фондирования в 2015 г, судя по всему, сохранятся.

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 дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,21	29.04.15	3,63%	100,25	0,01%	2,40%	3,62%	177	-5,3	0,21	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,06	04.04.15	3,25%	96,86	0,66%	4,81%	3,36%	418	-29,5	2,01	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,98	24.07.15	11,00%	114,63	1,83%	6,22%	9,60%	520	-60,5	2,89	3 466	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,68	16.07.15	3,50%	91,12	1,84%	6,08%	3,84%	474	-48,7	3,57	1 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,56	29.04.15	5,00%	94,27	2,52%	6,31%	5,30%	481	-53,5	4,42	3 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-22	04.04.2022	6,02	04.04.15	4,50%	90,13	2,61%	6,23%	4,99%	442	-42,5	5,84	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,88	16.03.15	4,88%	90,54	2,98%	6,32%	5,38%	451	-42,3	6,67	3 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,70	24.06.15	12,75%	143,00	2,63%	7,57%	8,92%	577	-33,8	7,42	2 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,27	31.03.15	7,50%	106,61	2,11%	5,94%	7,03%	396	-47,7	4,07	138 979	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,16	04.04.15	5,63%	88,77	4,22%	6,51%	6,34%	453	-28,7	12,74	3 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,16	16.03.15	5,88%	90,78	4,26%	6,59%	6,47%	461	-28,9	12,74	1 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,66	10.03.15	7,85%	85,75	2,21%	13,67%	9,15%	--	--	2,49	90 000	RUB	BBB- / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,06	16.09.15	3,63%	91,09	3,17%	5,52%	3,98%	--	--	4,80	750	EUR	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,64	20.10.15	5,06%	99,64	0,70%	5,27%	5,08%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,47	03.08.15	8,75%	96,25	0,79%	17,30%	9,09%	--	--	--	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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,75	19.05.15	8,75%	100,47	0,46%	8,07%	8,71%	744	-60,8	567	500 USD	/	B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,10	18.03.15	8,00%	100,26	-0,00%	5,15%	7,98%	452	-4,0	275	600 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,17	10.06.15	5,50%	95,47	0,80%	7,68%	5,76%	--	--	--	350 EUR	B+ /	/ BB+
Альфа17*	22.02.2017	1,87	22.02.15	6,30%	90,00	-4,98%	12,01%	7,00%	1137	-77,9	720	300 USD	B+ /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,34	25.03.15	7,88%	98,57	0,74%	8,49%	7,99%	786	-29,2	369	1 000 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,82	26.03.15	7,50%	88,27	1,29%	10,78%	8,50%	945	-32,0	471	750 USD	B+ /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,86	28.04.15	7,75%	91,27	2,06%	9,65%	8,49%	815	-41,1	334	1 000 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,84	18.02.15	9,50%	83,81	2,03%	12,36%	11,34%	1103	-31,6	629	250 USD	/	/ BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,77	25.05.15	5,97%	96,53	0,26%	10,68%	6,18%	1005	-31,6	828	300 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,09	10.05.15	6,02%	86,52	0,00%	13,14%	6,96%	1251	3,1	834	400 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,87	24.04.15	11,00%	69,00	0,00%	24,10%	15,94%	2308	3,2	1788	101 USD	/	B1 / *- / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,61	14.05.15	9,00%	81,75	0,00%	22,07%	11,01%	2144	4,3	1726	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,34	29.05.15	12,00%	89,31	-0,76%	15,48%	13,44%	1446	26,6	941	125 USD	/	NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,06	04.03.15	6,47%	100,13	0,00%	4,13%	6,46%	350	-13,9	173	1 250 USD	BB+ /	Baа3 / *- / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,96	15.02.15	4,25%	98,38	0,83%	5,96%	4,32%	--	--	--	193 EUR	BB+ /	Baа3 / *- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,02	12.04.15	6,00%	93,61	1,81%	9,32%	6,41%	869	-88,3	452	2 000 USD	/	Baа3 / *- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,94	29.05.15	6,88%	90,80	2,06%	10,23%	7,57%	921	-69,3	401	1 514 USD	BB+ /	Baа3 / *- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,70	22.02.15	6,32%	90,91	2,22%	9,86%	6,95%	884	-80,1	365	698 USD	BB+ /	Baа3 / *- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,61	17.04.15	6,95%	74,61	3,07%	12,12%	9,32%	1062	-53,6	589	1 500 USD	BB- /	Ba2 / *- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,71	30.06.15	6,25%	99,97	0,01%	6,25%	6,25%	427	3,3	-26	693 USD	BB+ /	Baа3 / *- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,57	22.05.15	5,45%	89,82	1,45%	9,72%	6,07%	869	-55,0	350	600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,92	13.08.15	5,38%	92,21	1,34%	9,76%	5,83%	913	-70,1	495	750 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,83	21.02.15	3,04%	84,82	2,79%	8,99%	3,58%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,45	21.05.15	4,22%	80,62	2,17%	10,58%	5,24%	925	-62,2	451	850 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,47	09.07.15	6,90%	81,95	3,83%	11,47%	8,42%	998	-86,5	517	1 600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,80	05.07.15	6,03%	76,15	5,04%	10,78%	7,91%	898	-88,2	455	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,44	21.02.15	4,03%	72,11	3,11%	9,08%	5,59%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,49	21.05.15	5,94%	73,78	4,93%	10,60%	8,05%	879	-76,2	428	1 150 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,16	22.05.15	6,80%	75,52	5,01%	10,67%	9,00%	887	-70,2	436	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-

ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,25	27.05.15	5,13%	96,65	0,10%	7,90%	5,30%	727	-5,2	310	400 USD	BB+ /	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,60	23.03.15	6,50%	99,87	-0,08%	6,70%	6,51%	607	16,4	430	948 USD	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,12	17.05.15	5,63%	91,84	1,05%	9,72%	6,12%	909	-48,0	492	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,34	21.05.15	5,75%	79,19	1,77%	12,88%	7,26%	1186	-52,1	681	63 USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,46	30.10.15	3,98%	82,19	1,48%	9,94%	4,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,56	03.05.15	7,25%	81,54	1,69%	13,07%	8,89%	1173	-46,5	699	500 USD	BB- /	B1 /*	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,97	05.03.15	4,96%	79,91	2,05%	10,63%	6,21%	929	-50,2	455	750 USD	BB+ /	/	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,13	28.06.15	7,50%	73,42	2,47%	12,54%	10,21%	1073	-41,0	631	750 USD	/	NR	/ BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,80	26.03.15	5,00%	85,50	0,00%	8,28%	5,85%	678	2,1	197	500 USD	BBB /	A3	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,19	20.03.15	4,77%	83,00	0,61%	7,77%	5,74%	596	-8,9	154	500 USD	BBB /	A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,92	15.05.15	8,50%	97,50	0,00%	9,15%	8,72%	782	2,1	308	250 USD	/	B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,68	01.08.15	7,70%	85,47	1,90%	13,83%	9,01%	1281	-72,0	762	500 USD	BB- /	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,10	13.05.15	8,70%	72,91	1,57%	19,13%	11,93%	1811	-50,5	1291	500 USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,83	25.04.15	7,25%	92,13	1,30%	10,19%	7,87%	916	-44,2	397	500 USD	/	Ba3 /*	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,34	26.04.15	10,00%	82,01	1,26%	16,03%	12,19%	1501	-36,4	995	500 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,32	08.07.15	11,25%	97,70	0,10%	13,08%	11,52%	1245	-5,4	827	165 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,00	25.04.15	8,50%	95,50	0,45%	10,84%	8,90%	1021	-20,3	603	347 USD	/	Ba3 /*	/ WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,65	06.05.15	10,20%	82,80	4,23%	15,44%	12,32%	1411	-116,4	937	567 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,36	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,91%	11,67%	1142	2,0	697	100 USD	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,62	29.03.15	5,01%	96,49	0,53%	10,92%	5,19%	1029	-83,2	852	400 USD	/	Ba2 /*	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,09	21.04.15	11,00%	69,25	0,00%	47,60%	15,88%	4697	11,0	4520	126 USD	B /	WR	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,23	31.05.15	7,75%	77,50	3,34%	29,86%	10,00%	2923	-294,4	2505	264 USD	B /	B3	/ WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,10	15.05.15	6,30%	92,80	1,98%	9,93%	6,79%	930	-93,6	512	584 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,67	27.06.15	5,30%	88,48	1,60%	10,01%	5,99%	898	-59,1	379	1 300 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,91	29.05.15	7,75%	92,62	1,00%	10,45%	8,37%	942	-32,7	423	980 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,26	03.06.15	6,00%	70,51	3,70%	12,99%	8,51%	1236	-73,3	818	800 USD	/	B1 /*	/ BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,56	16.04.15	8,50%	69,64	1,96%	14,83%	12,21%	1333	-34,2	859	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,82	16.06.15	7,73%	77,59	-0,48%	41,88%	9,96%	4125	83,4	3948	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,64	01.06.15	7,56%	51,00	0,00%	52,91%	14,83%	5228	9,3	4811	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,19	11.07.15	9,25%	94,00	-0,77%	12,19%	9,84%	1156	39,4	738	414 USD	B+ /	B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,37	10.04.15	10,75%	47,50	0,01%	42,30%	22,63%	4167	4,4	3750	350 USD	B- /	B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,40	07.07.15	5,50%	100,44	-0,00%	4,35%	5,47%	372	2,8	195	1 500 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,98	24.03.15	5,40%	96,19	1,33%	7,37%	5,61%	674	-65,1	257	1 250 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,91	07.08.15	4,95%	95,84	1,27%	7,24%	5,16%	661	-65,6	243	1 300 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,92	28.06.15	5,18%	89,62	2,17%	8,04%	5,78%	670	-54,3	196	1 000 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,69	07.08.15	6,13%	89,18	2,59%	8,19%	6,87%	669	-44,7	196	1 500 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,14	29.04.15	5,13%	77,31	4,08%	9,31%	6,63%	750	-66,1	308	2 000 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,35	23.05.15	5,25%	69,14	5,09%	11,03%	7,59%	922	-80,5	479	1 000 USD	/	/	/ BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,53	26.02.15	5,50%	73,81	10,33%	9,96%	7,45%	862	-149,5	389	1 000 USD	/	/	/ BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,57	18.03.15	10,75%	97,75	0,00%	14,77%	11,00%	1414	4,3	1237	250 USD	/	B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,57	06.06.15	14,00%	72,99	1,70%	26,74%	19,18%	2572	-68,9	2053	200 USD	/	B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,89	24.04.15	9,38%	73,10	0,69%	17,44%	12,82%	1610	-16,0	1136	500 USD	/	B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,22	19.04.15	10,50%	72,35	-0,51%	18,10%	14,51%	1676	15,1	1215	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-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	4,47	17.04.15	4,88%	78,88	3,54%	10,23%	6,18%	873	-78,3	392	600 USD	BB+ /	/ BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,74	12.05.15	4,30%	99,91	0,50%	4,42%	4,30%	379	-65,9	202	700 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-15-Е1	01.06.2015	0,30	01.06.15	5,88%	100,46	0,07%	4,16%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,78	29.05.15	5,09%	100,49	0,46%	4,45%	5,07%	382	-57,0	205	1 000 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,69	22.05.15	6,21%	99,74	0,77%	6,36%	6,23%	573	-43,7	155	1 350 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,96	22.03.15	5,14%	96,00	0,94%	7,24%	5,35%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,56	02.11.15	5,44%	95,61	1,26%	7,26%	5,69%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,98	15.03.15	3,76%	93,46	1,22%	7,24%	4,02%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,82	13.02.16	6,61%	99,52	0,87%	6,79%	6,64%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,78	11.04.15	8,15%	101,50	2,22%	7,60%	8,03%	658	-77,8	138	1 100 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,53	06.08.15	3,85%	84,17	2,59%	7,74%	4,57%	625	-56,6	144	800 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,58	20.03.15	3,39%	85,99	2,18%	6,72%	3,94%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-

Газпром-21Е	26.02.2021	5,26	26.02.15	3,60%	83,67	1,95%	7,01%	4,30%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,54	07.03.15	6,51%	91,46	2,59%	8,12%	7,12%	662	-44,8	189	1 300 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,16	19.07.15	4,95%	84,22	2,83%	7,79%	5,88%	598	-46,0	155	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,86	21.03.15	4,36%	85,19	2,99%	6,40%	5,12%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,25	06.08.15	4,95%	79,46	3,49%	7,45%	6,23%	546	-35,3	-13	900 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,64	28.04.15	8,63%	103,75	3,01%	8,23%	8,31%	625	-28,2	66	1 200 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,56	16.02.15	7,29%	92,58	4,21%	8,00%	7,87%	602	-36,2	149	1 250 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,02	26.04.15	2,93%	86,58	0,45%	7,82%	3,39%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,23	19.03.15	4,38%	77,11	2,82%	8,53%	5,67%	672	-44,6	229	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,65	27.05.15	6,00%	82,95	4,01%	8,83%	7,23%	702	-60,1	251	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,17	07.06.15	6,36%	99,91	1,10%	6,39%	6,36%	576	-49,0	159	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	3,01	24.04.15	3,42%	89,51	1,79%	7,14%	3,82%	612	-57,8	92	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	4,01	05.05.15	7,25%	99,81	2,19%	7,29%	7,26%	596	-53,0	135	600 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,81	09.05.15	6,13%	93,95	2,44%	7,44%	6,52%	594	-49,3	113	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,80	07.06.15	6,66%	95,27	2,69%	7,51%	6,99%	570	-46,1	127	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,68	24.04.15	4,56%	84,21	3,34%	7,14%	5,42%	533	-49,2	82	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,08	11.03.15	9,88%	60,00	0,00%	816,81%	16,46%	0	0,0	0	350 USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,74	04.05.15	7,00%	40,06	4,08%	30,73%	17,48%	2939	-115,3	2466	500 USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,96	03.08.15	5,33%	99,65	0,33%	5,70%	5,34%	507	-32,8	330	600 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,96	03.08.15	6,60%	90,47	2,58%	8,68%	7,30%	719	-51,5	238	650 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,46	13.06.15	4,42%	78,15	4,35%	8,27%	5,66%	646	-67,2	195	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,98	06.03.15	3,15%	91,17	1,54%	7,87%	3,45%	723	-76,0	306	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,87	06.03.15	4,20%	75,07	3,62%	9,05%	5,59%	724	-60,9	282	2 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,38	18.07.15	7,50%	99,77	0,60%	7,67%	7,52%	703	-42,8	286	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,94	20.03.15	6,63%	96,72	0,89%	8,35%	6,85%	772	-43,5	355	800 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,70	13.03.15	7,88%	97,12	0,70%	8,96%	8,11%	794	-23,6	274	1 100 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,20	02.08.15	7,25%	89,26	1,06%	10,05%	8,12%	871	-24,0	410	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,72	10.05.15	8,25%	100,73	-0,02%	7,20%	8,19%	657	4,3	480	138 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,02	24.04.15	7,40%	93,14	0,63%	10,99%	7,95%	1036	-29,5	618	600 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,74	24.04.15	9,50%	94,09	1,65%	11,76%	10,10%	1073	-59,0	554	509 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,85	27.04.15	6,75%	86,54	1,11%	11,91%	7,80%	1089	-37,3	570	850 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,29	22.04.15	6,50%	80,10	2,18%	11,72%	8,11%	1038	-49,7	578	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,30	23.06.15	7,75%	84,50	1,80%	21,44%	9,17%	2081	-145,5	1664	319 USD	B- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,39	21.07.15	6,50%	99,15	0,95%	7,13%	6,56%	650	-67,9	232	750 USD	/ Ba2 / *- / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,38	17.04.15	5,63%	80,67	2,28%	10,56%	6,97%	907	-51,0	462	1 000 USD	BB / Ba2 / *- / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,78	19.02.15	4,45%	91,53	1,18%	7,65%	4,86%	662	-40,3	143	708 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,07	26.03.15	4,95%	89,83	1,87%	7,60%	5,51%	626	-44,1	166	471 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,99	30.04.15	4,38%	95,03	1,66%	6,10%	4,60%	508	-53,6	-12	750 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,86	28.04.15	5,55%	93,64	2,15%	6,92%	5,93%	542	-42,6	61	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,01	27.04.15	7,75%	88,96	-0,28%	13,70%	8,71%	1307	17,4	890	400 USD	/ B2 / *- / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,41	26.07.15	6,25%	100,25	0,56%	6,06%	6,23%	543	-38,7	126	247 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,47	25.04.15	6,70%	98,95	0,91%	7,13%	6,77%	610	-34,8	232	563 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,87	19.03.15	4,45%	91,52	2,02%	7,57%	4,86%	655	-68,6	135	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,06	17.04.15	5,90%	89,41	3,02%	7,75%	6,60%	595	-49,2	152	697 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,64	27.07.15	7,75%	74,03	0,77%	19,76%	10,47%	1874	-28,6	1354	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,10	03.04.15	6,75%	67,67	4,00%	16,26%	9,98%	1493	-97,9	1032	500 USD	B+ / B1 /

Телекоммуникационные

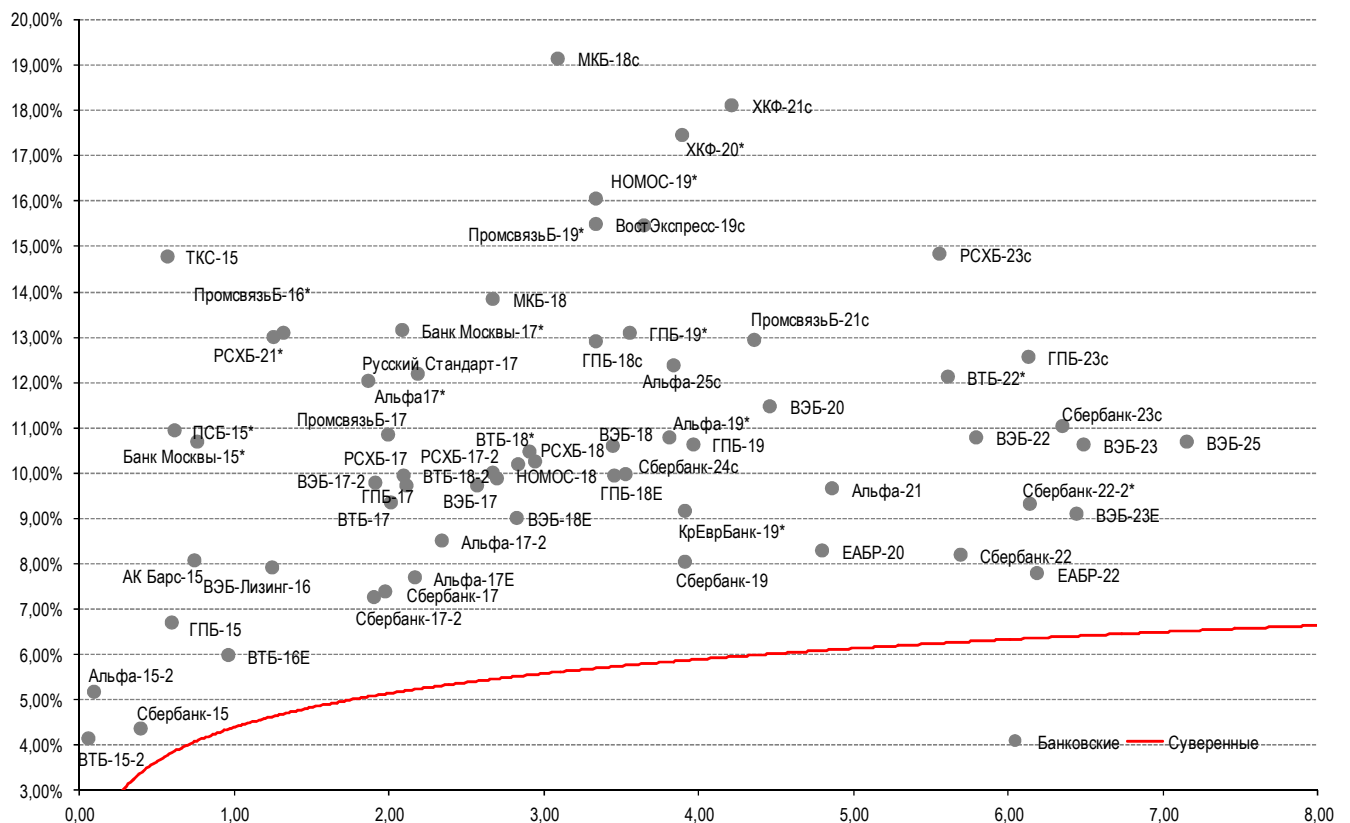
МТС-20	22.06.2020	4,36	22.06.15	8,63%	100,98	1,82%	8,39%	8,54%	689	-56,4	245	750 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,65	30.05.15	5,00%	83,63	1,63%	7,71%	5,98%	590	-24,0	139	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,22	23.05.15	8,25%	100,58	0,43%	7,75%	8,20%	712	-34,0	294	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,95	02.08.15	6,49%	100,15	0,47%	6,33%	6,48%	570	-48,4	393	500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,90	01.03.15	6,25%	97,08	1,18%	7,82%	6,44%	719	-59,8	302	500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,79	30.04.15	9,13%	101,63	1,28%	8,53%	8,98%	750	-44,1	231	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-19	13.02.2019	3,64	13.08.15	5,20%	90,04	2,13%	8,17%	5,78%	683	-58,0	210	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,83	02.08.15	7,75%	92,62	1,84%	9,39%	8,37%	789	-37,5	308	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,32	01.03.15	7,50%	90,81	2,48%	9,31%	8,26%	781	-44,6	308	1 500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,30	13.08.15	5,95%	82,69	2,85%	9,03%	7,20%	723	-45,8	280	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,60	03.05.15	7,75%	94,70	1,91%	8,95%	8,18%	745	-40,2	264	1 000 USD	BB- /	Ba3 /*-	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,58	17.05.15	6,95%	73,68	2,66%	15,63%	9,43%	1429	-74,8	955	500 USD	BB /		/	BB- /*-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,01	26.03.15	7,63%	69,02	0,45%	20,05%	11,05%	1903	-12,5	1384	413 USD	BB- /	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,51	02.05.15	8,00%	37,50	7,18%	47,90%	21,33%	4688	-320,1	4309	550 USD	B /		/	B /*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,38	02.05.15	8,75%	37,50	8,76%	36,14%	23,33%	3512	-276,0	3007	325 USD	B /		/	B /*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,35	26.05.15	6,00%	80,52	3,00%	12,62%	7,45%	1160	-90,0	655	300 USD	BB+ /		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,64	12.06.15	5,13%	90,66	1,07%	8,93%	5,65%	791	-38,9	271	750 USD	BB /		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,10	19.03.15	10,00%	99,21	0,00%	17,33%	10,08%	1670	18,1	1493	101 USD	NR /		/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,46	29.04.15	5,63%	88,33	0,76%	8,44%	6,37%	694	-15,2	213	750 USD	BB+ /		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,00	03.04.15	5,74%	96,26	0,96%	7,66%	5,96%	703	-45,8	286	1 500 USD	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,48	20.05.15	3,37%	73,68	2,64%	9,05%	4,58%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,71	05.04.15	5,70%	84,43	2,41%	8,67%	6,75%	717	-40,6	243	1 400 USD	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,33	06.03.15	4,60%	74,28	2,01%	9,27%	6,19%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,81	31.07.15	3,91%	85,43	1,19%	9,68%	4,58%	866	-41,0	347	1 000 USD	/	Ba1 /*-	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,47	03.08.15	7,70%	99,84	-0,00%	8,03%	7,71%	740	2,5	563	250 USD	/	Ba1 /*-	/	BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,49	27.04.15	5,38%	83,66	2,42%	12,69%	6,42%	1167	-97,1	788	800 USD	/	B1 /*-	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,01	30.04.15	3,72%	85,67	1,66%	8,95%	4,35%	793	-53,8	273	650 USD	/	Baa3 /*-	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,84	13.08.15	4,20%	93,08	1,38%	6,79%	4,52%	577	-47,2	58	500 USD	/	Baa3 /*-	/	BB+

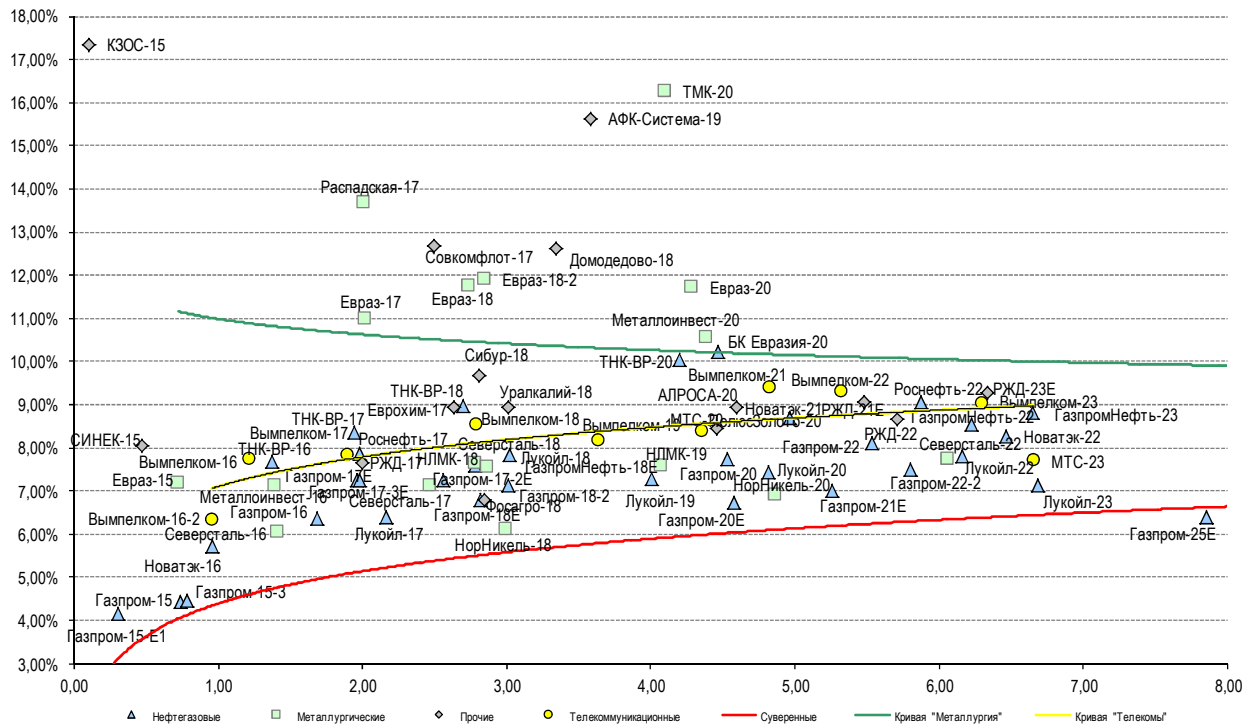
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.