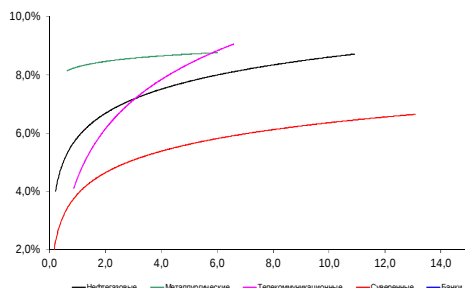
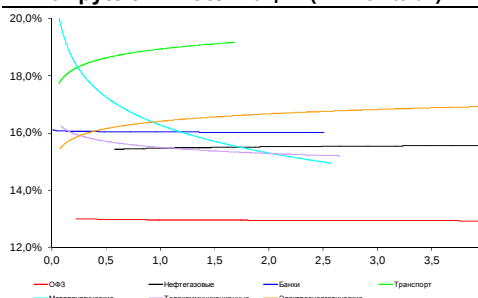


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,12	16.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,70	06.п. ↓	
Russia-30	109,09	0,15% ↑	5,35
Rus-30 spread	324	-46.п. ↓	
Bra-40	104,57	-0,06% ↓	10,48
Tur-30	174,26	0,53% ↑	4,81
Mex-34	131,16	1,14% ↑	4,36
CDS 5 Russia	470,02	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	627	0! ↑↑	
CDS 5 Brazil	289	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	216	-36.п. ↓	

Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	60,9595	-2,74% ↓	102,0 ↑
\$/Руб.	61,0378	-0,47% ↓	0,5 ↑
EUR/\$	1,0591	0,56% ↑	-12,5 ↓
Ruble Basket	62,9705	-0,79% ↓	3,7 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	14,26%	-0,40 ↓	
NDF \$/Rub 12M	13,33%	-0,50 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,32%	-0,12 ↓	

3M Libor	0,2699	0,226.п. ↑	
Libor overnight	0,1220	0,126.п. ↑	
MosPrime	15,20	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	43	-11 ↓	

			YTD%
Фондовые индексы			
RTS	859	1,33% ↑	8,7 ↑
DOW	17 895	1,47% ↑	0,4 ↑
S&P500	2 066	1,26% ↑	0,3 ↑
Bovespa	48 880	-0,05% ↓	-2,3 ↓

Сырьевые товары			
Brent spot	56,42	-1,33% ↓	1,2 ↑
Gold	1159,82	0,74% ↑	-2,4 ↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На фоне продолжающегося тренда на снижение ставок по долговым инструментам повсеместно, российские еврооблигации выглядят выигрышно, даже несмотря на геополитические и экономические риски. В США вышла слабая статистика по розничным продажам. Китай обещает в 2015 г провести либерализацию ставок.

Рублевые облигации

Инвесторы усилили давление на ЦБ в пользу агрессивного понижения ключевой ставки. Решение о ее сокращении всего на 100 б.п. будет воспринято негативно.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция составила 0,3% с начала месяца; ПОЗИТИВНО

Это усилит давление на ЦБ в вопросе понижения ключевой ставки на сегодняшнем заседании совета директоров.

Корпоративные новости, стр. 4

ГТЛК 16-17 марта проведет сбор заявок на облигации БО-04 на 5 млрд руб

ДВМП (FESCO) продлило срок обращения облигаций БО-02 на 1,5 года

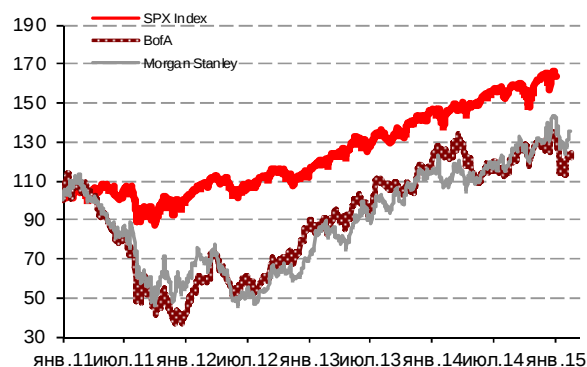
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$6,3 млрд – до \$356,7 млрд
- РЕГИОН-ИНВЕСТ планирует разместить биржевые облигации БО-01 на 5 млрд руб
- КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК планирует доразместить биржевые облигации на 15 млрд руб

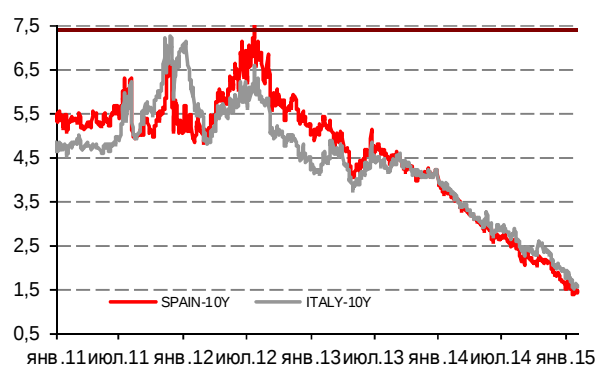
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

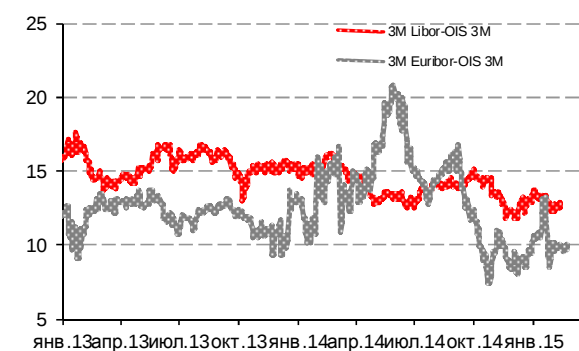
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



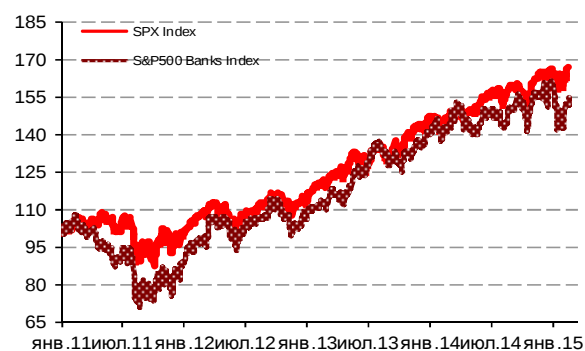
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



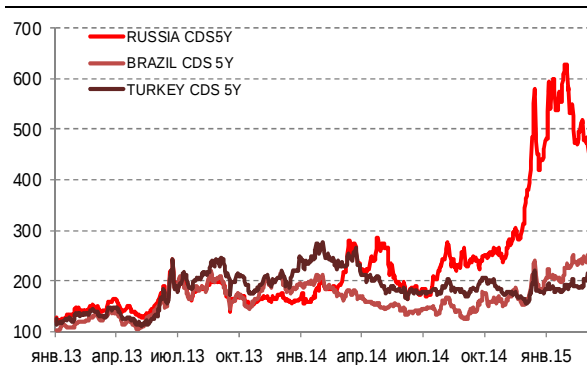
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

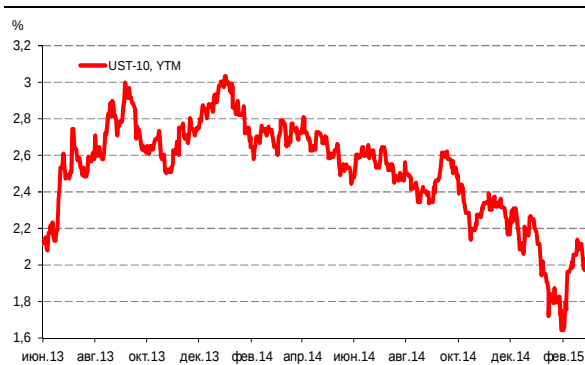


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

На внешнедолговом рынке по-прежнему преобладают покупатели, что обусловлено нехваткой предложения. Многие выпуски еврооблигаций фактически осели в инвестиционных портфелях инвесторов, а новых выпусков не размещается уже продолжительное время, что существенно сужает ликвидность рынка. Тем временем, текущие уровни ставок выглядят весьма привлекательно даже с учетом геополитических рисков и слабости экономики. Учитывая низкие доходности по долговым инструментам в Еврозоне, и в целом сохраняющийся тренд на снижение ставок – российские бумаги выглядят вполне выигрышно. Так, например, вчера Черногория провела прайсинг по новому 5-летнему выпуску еврооблигаций на уровне 4% годовых, тогда как доходность по российскому выпуску евробондов в евро с погашением в 2020 г составляет порядка 4,6% годовых. При этом, рейтинги Черногории находятся на уровне Ba3/B+, а рейтинги российских бумаг – на 2-3 ступени выше (Ba1/BB+).

Из международных новостей инвесторы вчера обратили внимание на пул макроэкономических показателей из США, которые оказались заметно хуже ожиданий (за исключением еженедельных данных по обращениям за пособиями по безработице). Так, розничные продажи в феврале продолжили сокращаться (на 0,6% м/м), тогда как аналитики ожидали рост показателя на 0,3%. Также запасы товаров на складах в январе остались без изменений, хотя ожидался рост на 0,1%.

Также позитивная информация вчера поступала из Китая, где глава Народного Банка в интервью пообещал либерализацию ставок в текущем году. В частности, планируется ввести ситсему страхования депозитов, а также отменить ограничение ставок по депозитам в зависимости от ставок ЦБ.

Рублевые облигации

Участники рублевого долгового рынка вчера агрессивно играли на сегодняшнее понижение ключевой ставки ЦБ. При этом, если ранее основной вопрос лежал в плоскости – будет ли понижение ставки в марте, или ЦБ возьмет паузу до апрельского заседания, то сейчас даже снижение ставки на 100 б.п. будет воспринято с разочарованием, а ожидания переместились в сторону 200-300 б.п. понижения. На этом фоне вчера активизировались покупки по всему спектру рублевых облигаций – и ОФЗ, и корпоративного долга. Дополнительным фактором стала вышедшая вчера недельная инфляция, оказавшаяся вторую неделю вполне умеренной, сделав агрессивное снижение ставки еще более вероятным.

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

Макроэкономика**Инфляция составила 0,3% с начала месяца; ПОЗИТИВНО**

Как сообщил вчера Росстат, инфляция составила 0,2% в период с 3 по 10 марта и 0,3% с начала месяца, что указывает на заметное замедление роста цен в сравнении с +0,9% в период с 1 по 9 февраля и говорит о том, что ускорение годовой инфляции, которая в прошлом месяце достигла 16,7%, приостановилось. Таким образом, как наши ожидания пиковой инфляции в 18% г/г в этом месяце, так и прогноз рынка на уровне 20% г/г в ближайшие месяцы, – представляются слишком пессимистичными. Это может усилить давление на ЦБ в вопросе понижения ключевой ставки на сегодняшнем заседании совета директоров.

С другой стороны, слишком резкое замедление недельной инфляции с 0,6-0,9% в предыдущие два месяца до 0,2% в последние две недели ставит вопрос о том, является ли оно следствием резкого ухудшения спроса, или же это временная реакция на недавнюю заморозку цен розничными сетями на социально значимые продукты питания. Макростатистика за февраль, которая будет опубликована на следующей неделе, должна прояснить ситуацию.

Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724

Корпоративные новости**ГТЛК 16-17 марта проведет сбор заявок на облигации БО-04 на 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска запланировано на 19 марта. Ранее эмитент планировал провести сбор заявок 12-13 марта, указывая ориентиры ставки купона на срок до годовой оферты в диапазоне 18,25-18,75% годовых, что соответствует доходности в размере 19,54-20,11%.

Срок обращения выпуска составит 10 лет. Предполагается выставление годовой оферты на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ВТБ Капитал.

ДВМП (FESCO) продлило срок обращения облигаций БО-02 на 1,5 года

Новая дата погашения выпуска – 28 ноября 2017 г. Также по выпуску будет предусмотрена амортизация по 20% номинала в даты выплаты 6-8-го купонов. Кроме того, предусмотрена возможность для эмитента досрочного погашения (колл-опцион) в дату выплаты 6-го купона (31 мая 2016 года) по цене 102% от номинала.

ДВМП 26 марта проведет собрание владельцев облигаций по вопросу внесения изменений в условия выпуска, одобрение изменений в эмиссионные документы и их регистрация должны быть проведены до конца марта 2015 г.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	0,13	29.04.15	3,63%	100,19	0,00%	2,08%	3,62%	141	-4,3	0,13	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-17	04.04.2017	1,98	04.04.15	3,25%	99,30	0,01%	3,61%	3,27%	294	0,7	1,94	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,91	24.07.15	11,00%	118,63	0,19%	4,92%	9,27%	384	-5,5	2,84	3 466	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,60	16.07.15	3,50%	94,32	0,34%	5,15%	3,71%	374	-8,6	3,51	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,49	29.04.15	5,00%	97,75	0,24%	5,51%	5,11%	391	-4,9	4,37	3 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,96	04.04.15	4,50%	92,92	0,29%	5,73%	4,84%	381	-5,3	5,79	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,83	16.03.15	4,88%	93,32	0,51%	5,88%	5,22%	396	-7,9	6,63	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,68	24.06.15	12,75%	146,32	0,15%	7,26%	8,71%	533	-2,5	7,42	2 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,25	31.03.15	7,50%	109,09	0,15%	5,35%	6,88%	324	-4,5	4,06	138 979	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,04	04.04.15	5,63%	88,43	0,65%	6,54%	6,36%	443	-5,7	12,63	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,07	16.03.15	5,88%	90,81	0,44%	6,59%	6,47%	448	-4,0	12,66	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,70	10.09.15	7,85%	85,75	0,00%	13,83%	9,15%	--	--	2,52	90 000	RUB	BBB- / Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,99	16.09.15	3,63%	95,42	0,03%	4,58%	3,80%	--	--	4,77	750	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,55	20.10.15	5,06%	101,00	-0,00%	4,39%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,39	03.08.15	8,75%	96,74	0,25%	17,54%	9,05%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	0,66	19.05.15	8,75%	100,51	0,13%	7,94%	8,71%	727	-19,0	586	500 USD	/	B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,08	10.06.15	5,50%	97,17	0,06%	6,89%	5,66%	--	--	--	350 EUR	B+ /	/ BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,85	22.08.15	6,30%	95,38	-1,79%	8,94%	6,61%	827	25,8	533	300 USD	B+ /	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,27	25.03.15	7,88%	101,32	0,09%	7,30%	7,77%	662	-2,8	369	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,75	26.03.15	7,50%	90,69	0,07%	10,11%	8,27%	870	-0,6	496	750 USD	BB+ /	B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,82	28.04.15	7,75%	96,28	0,02%	8,54%	8,05%	694	0,0	303	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,99	18.08.15	9,50%	89,42	1,62%	11,30%	10,62%	989	-25,4	594	250 USD	/	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,69	25.05.15	5,97%	98,01	-0,50%	8,95%	6,09%	827	77,4	686	300 USD	/	B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,01	10.05.15	6,02%	91,47	0,55%	10,53%	6,58%	986	-26,6	692	400 USD	/	B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,86	24.04.15	11,00%	81,04	-0,26%	18,40%	13,57%	1732	11,4	1348	101 USD	/	B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,53	14.05.15	9,00%	82,90	0,00%	21,71%	10,86%	2104	3,2	1811	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,25	29.05.15	12,00%	89,13	0,28%	15,60%	13,46%	1452	-7,4	1068	125 USD	/	NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,92	15.02.16	4,25%	98,72	0,01%	5,70%	4,31%	--	--	--	193 EUR	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,93	12.04.15	6,00%	95,46	0,24%	8,42%	6,29%	775	-11,3	481	2 000 USD	/	Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,87	29.05.15	6,88%	95,42	0,11%	8,53%	7,20%	745	-2,3	361	1 514 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,71	22.08.15	6,32%	94,66	0,18%	8,40%	6,67%	732	-5,3	348	698 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,65	17.04.15	6,95%	82,66	-0,17%	10,29%	8,41%	870	3,6	456	1 500 USD	BB- /	Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,63	30.06.15	6,25%	100,20	-0,32%	6,23%	6,24%	412	2,1	-31	693 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,49	22.05.15	5,45%	93,41	0,35%	8,22%	5,83%	714	-12,6	330	600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,84	13.08.15	5,38%	95,31	0,38%	8,06%	5,64%	739	-19,7	446	750 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,85	21.02.16	3,04%	89,49	0,31%	7,12%	3,39%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,38	21.05.15	4,22%	86,68	0,57%	8,50%	4,87%	742	-15,5	336	850 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,43	09.07.15	6,90%	88,76	0,09%	9,65%	7,78%	805	-1,4	414	1 600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,78	05.07.15	6,03%	82,11	0,48%	9,47%	7,34%	754	-9,0	373	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,76	21.02.16	4,03%	75,93	0,84%	8,29%	5,31%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,50	21.05.15	5,94%	79,09	0,59%	9,53%	7,51%	761	-9,6	365	1 150 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,19	22.05.15	6,80%	80,09	0,98%	9,85%	8,49%	793	-14,3	397	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,17	27.05.15	5,13%	97,77	0,03%	7,08%	5,24%	641	-1,3	347	400 USD	BB+ /	/ BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,51	23.03.15	6,50%	100,45	-0,14%	5,62%	6,47%	495	28,3	354	948 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,04	17.05.15	5,63%	96,36	0,07%	7,46%	5,84%	679	-2,2	386	1 000 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,28	21.05.15	5,75%	87,06	0,00%	10,03%	6,60%	895	1,6	488	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,39	30.10.15	3,98%	88,05	-0,16%	7,88%	4,52%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,52	03.05.15	7,25%	90,46	-0,22%	10,12%	8,01%	871	7,6	498	500 USD	BB- /	B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	4,02	05.09.15	4,96%	84,92	0,02%	9,14%	5,84%	773	0,7	378	750 USD	BB+ /	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,20	28.06.15	7,50%	81,19	-0,80%	10,87%	9,23%	894	13,0	513	750 USD	/	NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,75	26.03.15	5,00%	91,87	-1,74%	6,79%	5,44%	519	37,8	128	500 USD	BBB /	A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,16	20.03.15	4,77%	88,60	-0,54%	6,72%	5,38%	480	8,5	99	500 USD	BBB /	A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,83	15.05.15	8,50%	96,00	0,00%	9,58%	8,85%	817	1,1	443	250 USD	/	B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,61	01.08.15	7,70%	93,77	-0,08%	10,24%	8,21%	916	4,7	532	500 USD	BB- /	B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,04	13.05.15	8,70%	79,18	0,83%	16,48%	10,99%	1540	-26,4	1156	500 USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,75	25.04.15	7,25%	93,12	-0,03%	9,86%	7,79%	878	2,8	494	500 USD	/	Ba3	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,28	26.04.15	10,00%	87,42	-1,32%	14,12%	11,44%	1304	42,9	897	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,24	08.07.15	11,25%	100,18	0,06%	11,07%	11,23%	1040	-4,0	746	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,92	25.04.15	8,50%	96,45	0,04%	10,40%	8,81%	973	-0,9	680	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,60	06.05.15	10,20%	86,53	-1,39%	14,25%	11,79%	1284	41,0	910	451 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,28	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,94%	11,67%	1153	1,1	759	100 USD	/			
ПСБ-15*	29.09.2015	0,53	29.03.15	5,01%	98,50	0,00%	7,87%	5,09%	719	2,4	578	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,02	21.04.15	11,00%	88,13	0,93%	23,78%	12,48%	2311	-92,3	2170	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	1,15	31.05.15	7,75%	86,06	1,24%	21,34%	9,01%	2067	-111,0	1773	241 USD	B	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,02	15.05.15	6,30%	96,43	0,35%	8,12%	6,53%	744	-16,1	451	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,59	27.06.15	5,30%	92,61	0,55%	8,32%	5,72%	723	-20,3	340	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,84	29.05.15	7,75%	96,85	0,34%	8,89%	8,00%	781	-10,7	397	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,18	03.06.15	6,00%	79,99	0,61%	10,45%	7,50%	978	-11,1	684	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,71	16.04.15	8,50%	80,06	0,36%	12,32%	10,62%	1040	-6,8	659	500 USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,74	16.06.15	7,73%	86,54	0,04%	28,62%	8,93%	2795	2,9	2654	200 USD	CCC+	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,57	01.06.15	7,56%	64,25	0,00%	37,60%	11,77%	3693	6,0	3399	200 USD	CCC+	B3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,11	11.07.15	9,25%	96,76	0,01%	10,85%	9,56%	1018	0,9	724	414 USD	B	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2020	3,02	10.04.15	13,00%	51,75	0,00%	33,29%	25,12%	3221	2,2	2838	350 USD	CCC+	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,32	07.07.15	5,50%	100,14	-0,01%	5,01%	5,49%	433	5,1	292	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,90	24.03.15	5,40%	96,70	0,03%	7,18%	5,58%	650	-0,4	357	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,83	07.08.15	4,95%	96,41	0,20%	7,00%	5,13%	632	-10,0	339	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,84	28.06.15	5,18%	90,68	0,02%	7,77%	5,71%	636	0,5	262	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,61	07.08.15	6,13%	88,86	0,20%	8,27%	6,89%	668	-3,2	254	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,09	29.04.15	5,13%	79,70	0,21%	8,84%	6,43%	691	-4,0	310	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,37	23.05.15	5,25%	75,82	0,19%	9,57%	6,92%	765	-3,5	384	1 000 USD	/			BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,57	26.08.15	5,50%	76,02	-0,04%	9,54%	7,24%	813	1,6	439	1 000 USD	/			BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,49	18.03.15	10,75%	100,13	0,12%	10,49%	10,74%	982	-24,3	840	250 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,57	06.06.15	14,00%	89,02	2,86%	18,64%	15,73%	1756	-114,0	1372	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,86	24.04.15	9,38%	78,51	-0,19%	15,62%	11,94%	1421	6,4	1047	500 USD	/	B3	/	B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,20	19.04.15	10,50%	76,78	-0,86%	16,71%	13,68%	1529	22,3	1135	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)

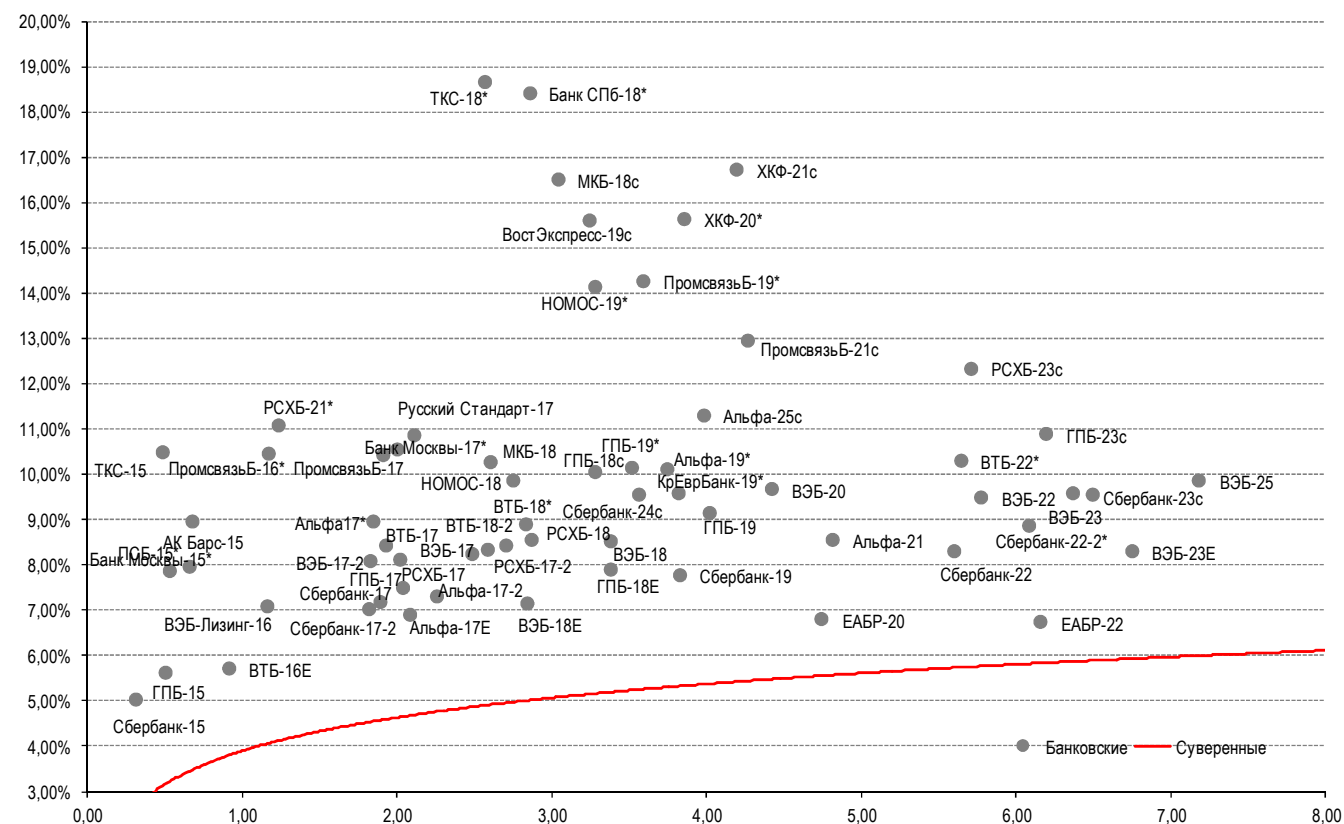
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий 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	4,41	17.04.15	4,88%	83,54	-0,03%	8,97%	5,84%	737	1,4	346	600 USD	BB+	/ /BB
Газпром-15	12.11.2015	0,65	12.05.15	4,30%	99,66	0,01%	4,81%	4,31%	414	0,6	273	700 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,22	01.06.15	5,88%	100,38	-0,12%	3,93%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,70	29.05.15	5,09%	100,04	-0,00%	5,02%	5,09%	435	1,7	293	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,60	22.05.15	6,21%	100,69	0,03%	5,77%	6,17%	510	-0,8	217	1 350 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,88	22.03.15	5,14%	99,47	0,14%	5,42%	5,16%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,48	02.11.15	5,44%	99,75	0,11%	5,53%	5,45%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,90	15.03.15	3,76%	96,76	0,22%	5,51%	3,88%	--	--	--	1 400 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,74	13.02.16	6,61%	103,47	0,48%	5,28%	6,38%	--	--	--	1 200 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,70	11.04.15	8,15%	101,19	0,26%	7,70%	8,05%	662	-8,3	278	1 100 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,45	06.08.15	3,85%	85,15	0,33%	7,53%	4,52%	593	-6,9	202	800 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,52	20.03.15	3,39%	90,72	0,35%	5,56%	3,74%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,42	26.02.16	3,60%	90,30	0,48%	5,56%	3,99%	--	--	--	750 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,66	07.09.15	6,51%	92,78	0,64%	7,87%	7,02%	628	-11,2	214	1 300 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,09	19.07.15	4,95%	85,55	0,56%	7,55%	5,79%	562	-9,9	181	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,89	21.03.15	4,36%	92,86	0,26%	5,30%	4,70%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,19	06.08.15	4,95%	80,18	0,36%	7,35%	6,17%	524	-4,7	10	900 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,56	28.04.15	8,63%	103,74	-0,04%	8,23%	8,31%	612	-0,3	98	1 200 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,90	16.08.15	7,29%	92,83	0,16%	7,98%	7,85%	586	-2,2	144	1 250 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,94	26.04.15	2,93%	91,07	0,02%	6,16%	3,22%	--	--	--	750 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,16	19.03.15	4,38%	78,49	0,02%	8,28%	5,57%	635	-0,8	254	1 500 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,59	27.05.15	6,00%	84,57	-0,15%	8,55%	7,09%	662	1,9	266	1 500 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,09	07.06.15	6,36%	102,23	0,15%	5,28%	6,22%	461	-6,3	167	500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,93	24.04.15	3,42%	92,01	0,27%	6,28%	3,71%	520	-7,7	136	1 500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,93	05.05.15	7,25%	101,31	0,08%	6,91%	7,16%	550	-1,1	156	600 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,74	09.05.15	6,13%	95,85	0,21%	7,03%	6,39%	543	-3,9	152	1 000 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,74	07.06.15	6,66%	97,68	0,15%	7,07%	6,81%	514	-3,2	133	500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,60	24.04.15	4,56%	83,95	-0,01%	7,21%	5,44%	528	-0,3	132	1 500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,90	04.05.15	7,00%	53,51	-1,84%	22,79%	13,08%	2138	52,3	1765	500 USD	NR	/ /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,88	03.08.15	5,33%	100,03	0,16%	5,28%	5,32%	461	-17,0	320	600 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,88	03.08.15	6,60%	90,07	-0,06%	8,80%	7,33%	720	1,8	329	650 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,36	13.06.15	4,42%	76,59	-0,57%	8,62%	5,77%	670	8,8	289	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,93	06.09.15	3,15%	93,01	0,29%	6,99%	3,39%	632	-13,7	339	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,98	06.09.15	4,20%	78,86	0,03%	8,24%	5,32%	632	-0,9	251	2 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,29	18.07.15	7,50%	101,06	-0,01%	6,65%	7,42%	598	1,6	305	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD

ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,86	20.03.15	6,63%	98,52	0,15%	7,43%	6,72%	676	-6,9	382	800 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,73	13.09.15	7,88%	99,14	0,10%	8,20%	7,94%	712	-2,5	329	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,14	02.08.15	7,25%	94,51	0,09%	8,65%	7,67%	724	-1,1	329	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,64	10.05.15	8,25%	101,50	-0,02%	5,88%	8,13%	521	3,3	380	138 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,94	24.04.15	7,40%	98,14	0,30%	8,37%	7,54%	770	-14,5	477	600 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,67	24.04.15	9,50%	100,40	-0,03%	9,34%	9,46%	826	2,3	442	509 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,78	27.04.15	6,75%	92,99	0,12%	9,39%	7,26%	831	-2,8	447	850 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,25	22.04.15	6,50%	87,28	-0,05%	9,71%	7,45%	830	2,4	436	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,22	23.06.15	7,75%	92,00	-0,00%	14,82%	8,42%	1415	2,7	1122	319 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,31	21.07.15	6,50%	99,89	0,06%	6,58%	6,51%	591	-3,5	297	750 USD		Ba2/*-	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,33	17.04.15	5,63%	85,31	0,21%	9,31%	6,59%	790	-3,7	395	1 000 USD	BB /	Ba2/*-	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,77	19.08.15	4,45%	93,08	0,07%	7,10%	4,78%	602	-1,1	218	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,00	26.03.15	4,95%	91,73	0,19%	7,12%	5,40%	571	-3,7	176	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,91	30.04.15	4,38%	95,98	0,00%	5,79%	4,56%	471	1,3	88	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,78	28.04.15	5,55%	95,04	-0,00%	6,62%	5,84%	502	0,6	111	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,93	27.04.15	7,75%	92,96	-0,22%	11,58%	8,34%	1091	13,2	797	400 USD		B2/*-	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,32	26.07.15	6,25%	101,74	0,23%	4,91%	6,14%	424	-16,6	131	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,39	25.04.15	6,70%	100,94	0,13%	6,30%	6,64%	563	-4,4	270	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,79	19.03.15	4,45%	93,94	0,12%	6,70%	4,74%	562	-2,6	178	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,00	17.04.15	5,90%	91,78	0,11%	7,33%	6,43%	541	-2,3	160	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,59	27.07.15	7,75%	88,53	-0,49%	12,63%	8,75%	1154	21,7	771	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,11	03.04.15	6,75%	79,40	-0,30%	12,34%	8,50%	1093	8,8	699	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,29	22.06.15	8,63%	103,54	-0,17%	7,79%	8,33%	638	5,1	243	750 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
МТС-23	30.05.2023	6,58	30.05.15	5,00%	84,45	-0,04%	7,58%	5,92%	565	0,1	169	500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,14	23.05.15	8,25%	104,49	0,08%	4,34%	7,90%	367	-6,8	74	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,87	02.08.15	6,49%	102,62	-0,04%	3,47%	6,33%	279	4,9	138	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,88	01.09.15	6,25%	98,97	0,28%	6,82%	6,32%	615	-14,3	321	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,72	30.04.15	9,13%	104,72	-0,03%	7,40%	8,71%	632	2,2	248	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,56	13.08.15	5,20%	90,15	0,04%	8,19%	5,77%	678	0,1	304	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,77	02.08.15	7,75%	95,53	0,05%	8,73%	8,11%	714	-0,5	322	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,47	01.09.15	7,50%	92,52	0,15%	8,97%	8,11%	738	-2,4	324	1 500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,23	13.08.15	5,95%	83,96	0,10%	8,80%	7,09%	688	-2,1	307	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,54	03.05.15	7,75%	98,91	0,09%	7,99%	7,84%	640	-1,6	248	1 000 USD	BB- /	Ba3/*-	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,57	17.05.15	6,95%	88,04	0,75%	10,56%	7,89%	915	-20,2	541	500 USD	BB /		/BB-/*-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,93	26.03.15	7,63%	69,88	-0,01%	19,88%	10,91%	1880	2,5	1496	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,43	02.05.15	8,00%	38,50	-1,29%	47,63%	20,78%	4696	65,6	4403	550 USD	B /		/B/*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,29	02.05.15	8,75%	37,50	-0,03%	36,49%	23,34%	3541	3,5	3134	325 USD	B /		/B/*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,28	26.05.15	6,00%	87,07	-0,00%	10,28%	6,89%	920	1,7	513	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,56	12.06.15	5,13%	93,69	0,06%	7,71%	5,47%	663	-0,7	279	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,02	19.03.15	10,00%	99,31	-0,02%	49,35%	10,07%	4868	654,5	4727	101 USD	NR /		/CCC+
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,40	29.04.15	5,63%	91,85	0,00%	7,57%	6,12%	597	0,5	206	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,92	03.04.15	5,74%	98,43	0,10%	6,56%	5,83%	589	-4,1	296	1 500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,45	20.05.15	3,37%	83,06	0,19%	6,82%	4,06%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,66	05.04.15	5,70%	87,67	-0,18%	8,02%	6,50%	642	3,7	229	1 400 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,73	06.03.16	4,60%	84,29	0,27%	7,26%	5,46%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,73	31.07.15	3,91%	89,15	0,21%	8,22%	4,39%	714	-6,1	330	1 000 USD		Ba1/*-	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,39	03.08.15	7,70%	100,07	0,02%	7,45%	7,69%	678	-5,4	537	250 USD		Ba2/*-	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,42	27.04.15	5,38%	88,71	0,13%	10,40%	6,06%	973	-3,7	679	800 USD		B1/*-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,93	30.04.15	3,72%	89,15	0,53%	7,69%	4,18%	661	-16,7	277	650 USD		Ba1	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,76	13.08.15	4,20%	93,89	-0,10%	6,54%	4,48%	546	5,2	162	500 USD		Ba1	/BB+

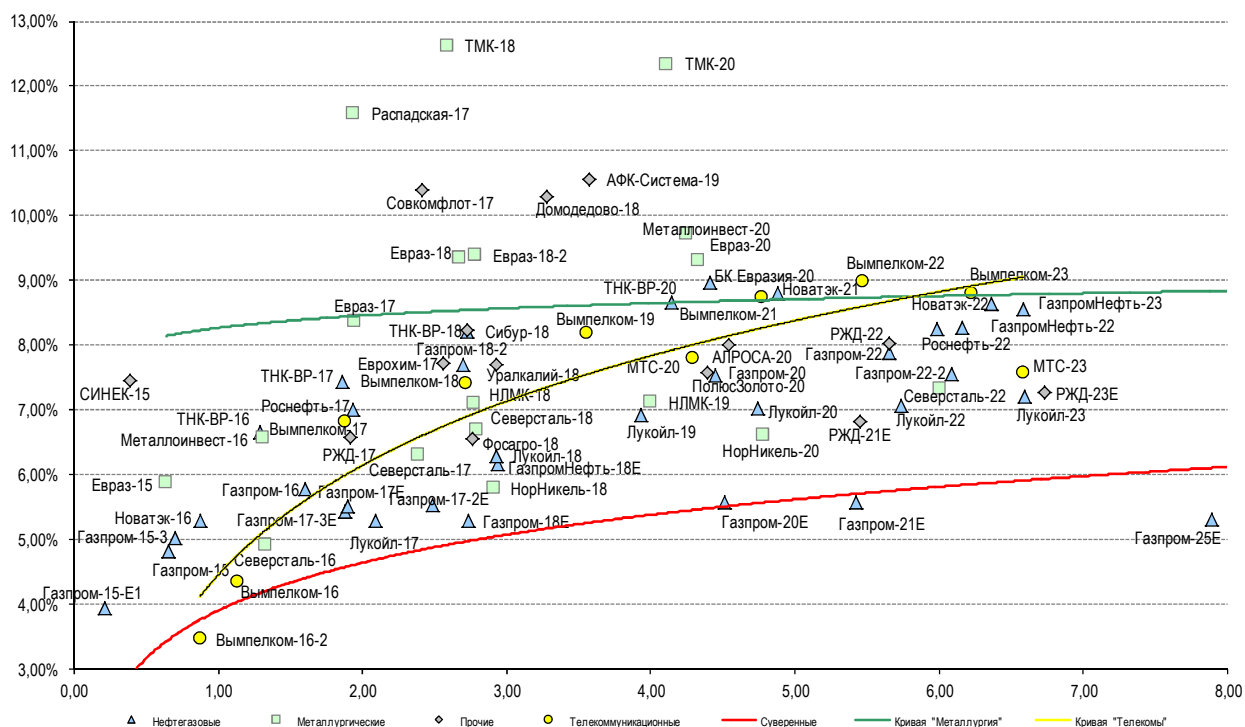
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.