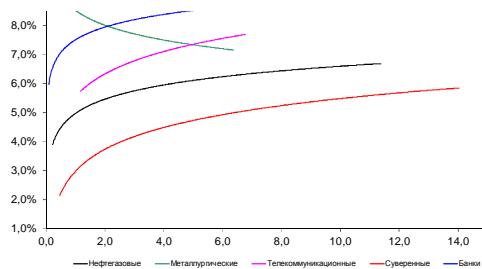
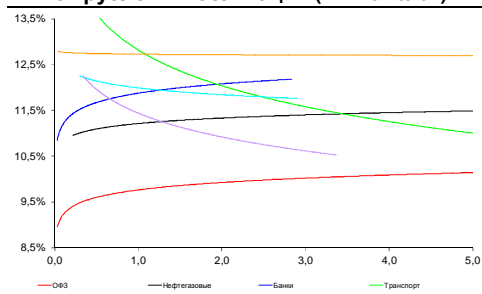


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,34	-3,13б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,07	0,04б.п. ↑	
Russia-30	110,71	-0,33% ↓	5,13
Rus-30 spread	279	10б.п. ↑	
Bra-40	107,88		10,13
Tur-30	175,52	0,28% ↑	4,80
Mex-34	130,34		4,44
CDS 5 Russia	281,51	4б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	356	3б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	178	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	173	-6б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	45,9520	0,13% ↑	52,2 ↑
\$/Руб.	47,4994	2,06% ↑	30,8 ↑
EUR/\$	1,2441	0,02% ↑	-9,8 ↓
Ruble Basket	51,8694	3,45% ↑	-27,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	11,96%	0,12 ↑	
NDF \$/Rub 12M	11,45%	0,22 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	10,18%	0,19 ↑	
3M Libor			
Libor overnight	0,2332	0,00б.п.	
MosPrime	0,0945	0,09б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	10,22	0б.п. ↑	
	240	2 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	993	-1,88% ↓	-31,2 ↓
DOW	17 653	0,23% ↑	6,5 ↑
S&P500	2 039	0,05% ↑	10,3 ↑
Bovespa	51 846	-2,14% ↓	0,7 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	75,74	-3,94% ↓	-31,7 ↓
Gold	1153,43	-0,85% ↓	-4,3 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешний долг продолжает плавно сползать вниз, не подкрепленный объемами торгов. Инвесторы ждут итогов саммита G20 в выходные, и заседания глав МИДов стран ЕС по вопросу санкций в понедельник.

Рублевые облигации

Новый виток падения сырьевых котировок толкает цены ОФЗ вниз. В корпоративном секторе сделки практически отсутствуют из-за необходимости новой переоценки справедливых уровней вслед за повышением ставки ЦБ.

Макроэкономика, стр. 4

Росстат: рост ВВП составил 0,7% г/г в 3К14; ПОЗИТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

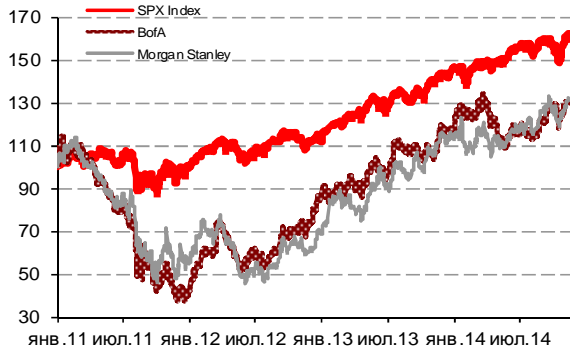
АЛЬФА-БАНК разместил субординированные еврооблигации на \$250 млн

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

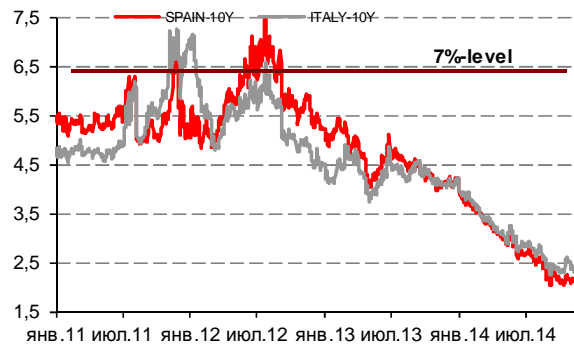
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$7,2 млрд – до \$421,4 млрд

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

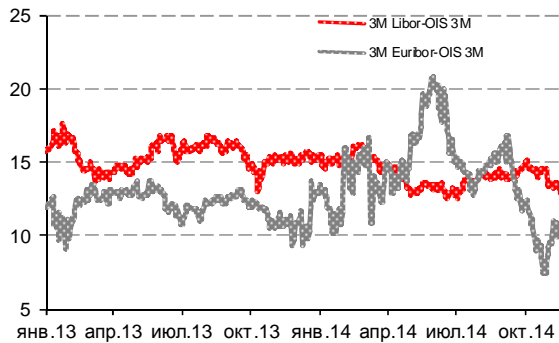
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



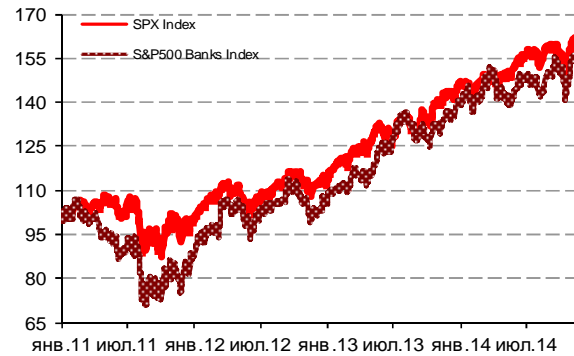
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



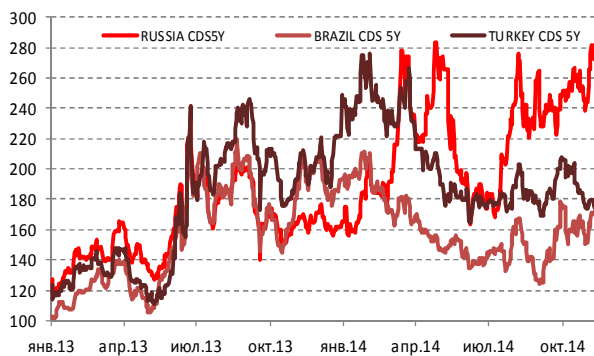
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



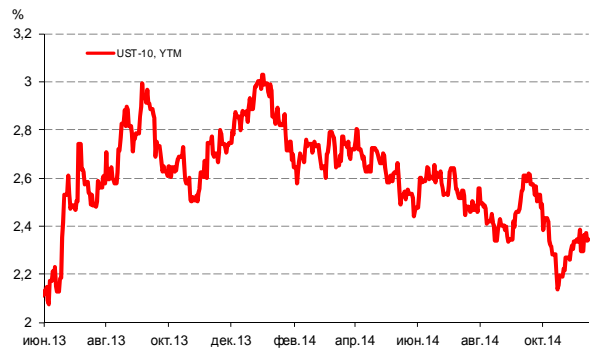
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок продолжил снижение котировок на небольших объемах. Основными факторами для беспокойства остаются нарастающие геополитические риски, санкции, возобновление военных действий на Украине и падение нефтяных котировок. Ближайшие 3 дня смогут прояснить ситуацию, связанную с геополитикой. Так, в выходные пройдет саммит G20 в Австралии, где вероятно будет обсуждаться ситуация в Украине и пути выхода из кризиса, а в понедельник состоится заседание глав МИД стран ЕС, на котором будут пересмотрены санкции против РФ.

В свою очередь, падение нефтяных котировок, хотя внешний долг и не зависит от динамики курса рубля, чревато пересмотром параметров бюджета и более слабой динамикой экономического развития в перспективе.

Макроэкономические данные практически не влияют на внешнедолговой рынок. Международные инвесторы сегодня следят за данными по ВВП Германии и Франции, а также ЕС в целом – пока выходящие цифры вполне позитивны, что поддержит рост на европейских площадках. В США сегодня игроки будут следить за данными об объемах розничных продаж, Мичиганским индексом доверия.

Рублевые облигации

Давление в секторе ОФЗ сохраняется на фоне падающих цен на сырьевые ресурсы и ожидаемого вслед за этим дальнейшего снижения курса рубля. В ходе вчерашних торгов ОФЗ просели еще на 0,25-0,5%, однако сегодня с утра усилили снижение котировок на фоне падения нефти к отметке \$77/баррель к сегодняшнему утру. С начала торгов длинные выпуски потеряли еще ½ п.п.

В корпоративном сегменте активность замерла на фоне разъехавшихся спредов. Если к октябрю рынок стал постепенно нащупывать новые уровни привлекательности, то последнее повышение ставки ЦБ вновь дезориентировало игроков, вынудив в очередной раз проводить переоценку. Справедливая доходность облигаций 1-го эшелона уже вплотную подобралась к отметке в 13% годовых.

Политические баталии, предстоящие в ближайшие дни, лишь добавят неопределенности на внутренний долговой рынок и будут способствовать дальнейшему снижению активности.

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

Макроэкономика**Росстат: рост ВВП составил 0,7% г/г в 3К14; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, ВВП вырос на 0,7% г/г в 3К14 – эта цифра очень близка к росту на 0,8% г/г за 1П14. Мы считаем результат за 3К14 позитивным, однако полагаем, что рост ВВП в этом году определяется двумя факторами. Во-первых, за счет поддержки со стороны госпотребления: тогда как за 9М13 на прямую поддержку экономики и оборонного сектора пришлось лишь 10% роста расходов консолидированных бюджетных, за 9М14 вклад этих статей в совокупный рост бюджетных расходов составил уже 50%. Это говорит о том, что поддержка реальному сектору возросла, что привело к высоким темпам роста выпуска промышленной продукции.

Во-вторых, реагируя на нестабильность рубля, население увеличило расходы. Сила частного потребления, судя по всему, сойдет на нет к 2015 г, так как ускорение инфляции негативно отражается на покупательной способности населения. Сейчас мы ожидаем, что инфляция достигнет 9,3% к концу этого года и непременно ускорится до 11-12% к середине будущего года.

В то же время бюджетные расходы, которые вырастут на 10% в сравнении с 5% в этом году, – основной фактор поддержки роста в будущем году наряду с сокращением импорта на 20% г/г. Мы подтверждаем свой прогноз роста ВВП на 1% в 2015 г.

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

Корпоративные новости**АЛЬФА-БАНК разместил субординированные еврооблигации на \$250 млн**

Дата закрытия сделки – 18 ноября. Срок обращения выпуска составит 10 лет и 3 мес, предусмотрена возможность колл-опциона один раз за срок обращения выпуска через 5 лет и 3 мес. Ставка купона до этого момента установлена на уровне 9,50% годовых. Ставка купона на оставшийся период будет определяться как спред к 5-летним КО США на дату расчета нового купона, зафиксированный при размещении на уровне 784,7 б.п.

Установленная ставка купона соответствует нижней границе анонсированного на маркетинге диапазона в размере 9,50-9,75% годовых. Эмитентом бумаг выступила ирландская компания Alfa Bond Issuance plc. Выпуск осуществлен в форматах RegS и 144A. Организаторами выпуска выступили: Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, UBS и Альфа-Банк.

Новый выпуск субординированных еврооблигаций в полном объеме войдет в расчет капитала второго уровня.

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 близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	0,46	29.04.15	3,63%	100,49	0,04%	2,53%	3,61%	200	-7,0	0,45	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,31	04.04.15	3,25%	100,19	-0,13%	3,17%	3,24%	264	6,7	2,27	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,12	24.01.15	11,00%	123,38	-0,10%	4,11%	8,92%	314	5,6	3,05	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,87	16.01.15	3,50%	97,25	-0,11%	4,23%	3,60%	285	4,5	3,79	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,84	29.04.15	5,00%	101,50	-0,32%	4,69%	4,93%	305	7,6	4,73	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,32	04.04.15	4,50%	97,06	-0,33%	4,98%	4,64%	294	7,0	6,16	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,21	16.03.15	4,88%	97,63	-0,59%	5,21%	4,99%	317	10,0	7,02	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,96	24.12.14	12,75%	161,87	-0,24%	6,02%	7,88%	368	5,1	7,73	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,97	31.03.15	7,50%	110,71	-0,33%	5,13%	6,77%	279	9,5	4,41	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,96	04.04.15	5,63%	96,48	-0,73%	5,88%	5,83%	354	7,4	13,56	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,04	16.03.15	5,88%	99,20	-0,90%	5,93%	5,92%	359	81,8	13,63	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,94	10.03.15	7,85%	94,75	0,00%	9,73%	8,28%	--	--	2,80	90 000	RUB	BBB / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,34	16.09.15	3,63%	101,08	-0,35%	3,42%	3,59%	--	--	5,16	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,89	20.10.15	5,06%	103,48	-0,01%	3,18%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,70	03.02.15	8,75%	102,51	0,00%	5,14%	8,54%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	0,95	19.11.14	8,75%	102,22	0,02%	6,45%	8,56%	592	-0,9	392	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,34	18.03.15	8,00%	101,16	-0,06%	4,51%	7,91%	399	17,8	198	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,12	22.02.15	6,30%	97,72	-0,28%	7,40%	6,45%	688	14,6	423	300	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,60	25.03.15	7,88%	103,49	-0,27%	6,51%	7,61%	554	13,0	335	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,11	26.03.15	7,50%	97,11	-0,92%	8,23%	7,72%	685	24,8	400	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,18	28.04.15	7,75%	99,68	-0,30%	7,81%	7,77%	618	6,8	313	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,99	25.11.14	5,97%	100,28	0,02%	5,68%	5,95%	515	-1,0	315	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,34	10.05.15	6,02%	95,70	-0,01%	7,96%	6,29%	743	1,4	479	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,27	24.04.15	11,00%	96,38	0,00%	12,18%	11,41%	1120	2,4	807	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,87	14.05.15	9,00%	92,72	-0,68%	13,26%	9,71%	1274	39,7	1010	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,43	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,44%	12,18%	1106	1,7	833	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,31	04.03.15	6,47%	100,62	-0,01%	4,37%	6,43%	384	5,4	184	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,21	15.02.15	4,25%	100,58	0,22%	3,75%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,27	12.04.15	6,00%	99,50	-0,32%	6,22%	6,03%	570	15,6	305	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,11	29.11.14	6,88%	101,15	-0,49%	6,51%	6,80%	553	18,3	240	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,97	22.02.15	6,32%	100,20	-0,33%	6,24%	6,30%	527	13,6	213	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,11	17.04.15	6,95%	92,24	-1,40%	8,30%	7,53%	626	25,5	332	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,64	31.12.14	6,25%	101,00	-0,14%	6,16%	6,19%	382	3,3	103	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,75	22.11.14	5,45%	98,78	-0,22%	5,89%	5,52%	492	10,3	178	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,12	13.02.15	5,38%	99,34	-0,24%	5,69%	5,41%	516	12,4	252	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,09	21.02.15	3,04%	93,67	-0,47%	5,18%	3,24%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,65	21.11.14	4,22%	92,48	-0,43%	6,37%	4,57%	499	13,7	215	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,66	09.01.15	6,90%	99,64	-0,70%	6,98%	6,93%	535	16,0	229	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,05	05.01.15	6,03%	93,98	-0,65%	7,06%	6,41%	501	12,6	208	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	6,89	21.02.15	4,03%	88,73	-0,34%	5,78%	4,54%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,80	21.11.14	5,94%	91,66	-1,24%	7,22%	6,48%	517	20,0	200	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,59	22.11.14	6,80%	95,69	-1,26%	7,38%	7,11%	534	18,4	135	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,46	27.11.14	5,13%	100,73	-0,08%	4,63%	5,09%	410	6,4	146	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,09	15.12.14	6,25%	100,30	0,05%	2,73%	6,23%	221	-60,6	20	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,84	23.03.15	6,50%	101,76	-0,00%	4,38%	6,39%	385	1,6	185	948	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,31	17.11.14	5,63%	99,25	-0,27%	5,95%	5,67%	543	12,9	278	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,53	21.11.14	5,75%	93,88	-0,73%	7,54%	6,13%	617	22,5	332	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,73	30.10.15	3,98%	94,94	-0,05%	5,44%	4,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,89	03.05.15	7,25%	100,14	-0,11%	7,21%	7,24%	583	4,6	299	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,28	05.03.15	4,96%	93,59	-0,10%	6,53%	5,30%	516	4,1	231	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,50	28.12.14	7,50%	94,35	-0,46%	8,39%	7,94%	635	8,9	341	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,13	26.03.15	5,00%	100,75	0,00%	4,85%	4,96%	322	0,8	16	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,58	20.03.15	4,77%	97,70	0,00%	5,13%	4,88%	308	1,7	15	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,03	15.11.14	8,50%	102,94	0,86%	7,78%	8,26%	640	-19,5	355	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,84	01.02.15	7,70%	97,70	-0,06%	8,53%	7,88%	755	4,5	442	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,41	13.05.15	8,70%	87,15	-0,16%	12,92%	9,98%	1154	-32,8	880	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,09	25.04.15	7,25%	95,24	-0,01%	8,88%	7,61%	791	2,9	477	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,67	26.04.15	10,00%	96,89	0,05%	10,90%	10,32%	952	0,4	667	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,50	08.01.15	11,25%	103,25	0,39%	9,07%	10,90%	854	-25,0	590	189 USD	/	B1	/	B	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,25	25.04.15	8,50%	101,47	-0,11%	7,82%	8,38%	730	6,1	466	400 USD	/	Ba3	/	B+	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,98	06.05.15	10,20%	93,16	-0,23%	12,07%	10,95%	1069	7,9	784	600 USD	/	B1	/	B	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,86	29.03.15	5,01%	99,50	-0,70%	5,59%	5,03%	507	84,5	306	400 USD	/	Ba2	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,36	21.04.15	11,00%	97,52	0,04%	12,93%	11,28%	1240	-1,8	1040	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,42	30.11.14	7,75%	88,05	-0,26%	16,84%	8,80%	1632	19,9	1368	350 USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,28	15.11.14	6,30%	100,21	-0,06%	6,21%	6,29%	568	3,7	304	584 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,85	27.12.14	5,30%	97,15	-0,08%	6,32%	5,45%	534	5,2	221	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,07	29.11.14	7,75%	103,25	-0,23%	6,70%	7,51%	573	9,9	259	980 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-21*	03.06.2021	1,47	03.12.14	6,00%	91,50	-0,19%	7,67%	6,56%	715	4,8	450	800 USD	/	B1	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,29	16.04.15	8,50%	93,55	-0,33%	9,59%	9,09%	755	7,2	461	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,03	16.12.14	7,73%	87,51	0,00%	21,13%	8,83%	2060	0,9	1860	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,83	01.12.14	7,56%	75,99	-1,79%	22,89%	9,95%	2236	105,6	1972	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,34	11.01.15	9,25%	96,77	-0,74%	10,66%	9,56%	1014	33,5	750	525 USD	B+	/	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,82	10.04.15	10,75%	75,25	-3,53%	21,32%	14,29%	2035	140,5	1721	350 USD	B-	/	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,63	07.01.15	5,50%	100,82	-0,12%	4,20%	5,45%	367	20,1	167	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,23	24.03.15	5,40%	100,72	-0,11%	5,07%	5,36%	454	6,0	190	1 250 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,11	07.02.15	4,95%	99,90	-0,18%	4,99%	4,95%	447	9,9	183	1 300 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,08	28.12.14	5,18%	96,64	-0,29%	6,02%	5,36%	464	8,8	180	1 000 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,84	07.02.15	6,13%	98,10	-0,44%	6,46%	6,24%	441	9,4	148	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,49	29.04.15	5,13%	86,05	-1,27%	7,48%	5,96%	544	22,1	250	2 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,63	23.11.14	5,25%	84,87	-1,03%	7,70%	6,19%	566	17,4	272	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,81	26.02.15	5,50%	87,02	-1,17%	7,46%	6,32%	608	18,5	324	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,82	18.03.15	10,75%	100,00	-0,37%	10,71%	10,75%	1019	48,2	818	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,74	06.12.14	14,00%	97,74	-0,22%	14,83%	14,32%	1386	10,6	1072	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,26	24.04.15	9,38%	85,22	0,07%	13,27%	11,00%	1189	0,0	904	500 USD	/	B2	/	B+	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,65	19.04.15	10,50%	85,85	0,13%	13,89%	12,23%	1226	-2,2	921	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)

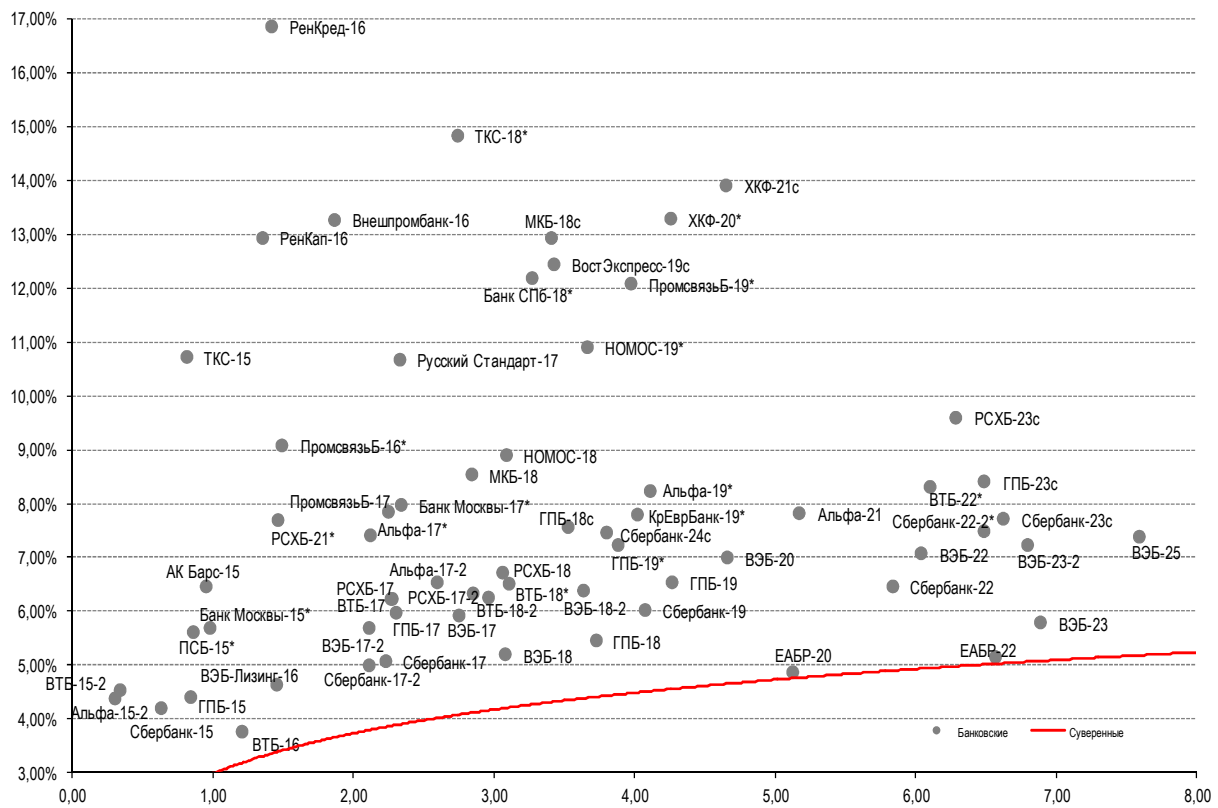
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к офферу/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	4,77	17.04.15	4,88%	89,37	-0,37%	7,28%	5,45%	565	8,8	259	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,55	01.06.15	5,88%	101,71	-0,01%	2,64%	5,78%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,22	04.02.15	8,13%	101,20	-0,09%	2,53%	8,03%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,01	29.11.14	5,09%	101,19	-0,10%	3,91%	5,03%	338	11,3	138	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,88	22.11.14	6,21%	103,13	-0,14%	4,58%	6,02%	405	8,6	141	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,21	22.03.15	5,14%	102,26	-0,10%	4,10%	5,02%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,82	02.11.15	5,44%	103,32	-0,14%	4,22%	5,26%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,23	15.03.15	3,76%	99,11	-0,17%	4,16%	3,79%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	2,91	13.02.15	6,61%	106,50	-0,26%	4,40%	6,20%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,04	11.04.15	8,15%	108,51	-0,27%	5,38%	7,51%	440	11,3	127	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,71	06.02.15	3,85%	91,27	-0,36%	5,81%	4,22%	418	8,6	112	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	4,87	20.03.15	3,39%	95,93	-0,16%	4,25%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,57	26.02.15	3,60%	95,44	-0,14%	4,44%	3,77%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,87	07.03.15	6,51%	100,90	-0,73%	6,35%	6,45%	431	14,3	137	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,32	19.01.15	4,95%	92,61	-0,44%	6,17%	5,35%	413	8,7	119	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,28	21.03.15	4,36%	97,31	0,00%	4,69%	4,48%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,40	06.02.15	4,95%	85,52	-0,92%	6,61%	5,79%	427	12,1	147	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,29	28.04.15	8,63%	113,54	-0,79%	7,31%	7,60%	497	10,0	218	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,38	16.02.15	7,29%	102,62	-1,39%	7,05%	7,10%	471	14,5	192	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,27	26.04.15	2,93%	93,61	-0,08%	4,99%	3,13%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,56	19.03.15	4,38%	85,33	-0,73%	6,82%	5,13%	478	13,1	184	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,83	27.11.14	6,00%	93,63	-0,68%	6,96%	6,41%	492	11,7	175	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,35	07.12.14	6,36%	104,04	-0,29%	4,66%	6,11%	414	13,6	149	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,27	24.04.15	3,42%	93,71	-0,50%	5,44%	3,65%	447	18,0	133	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,28	05.05.15	7,25%	104,96	-0,40%	6,08%	6,91%	470	11,3	185	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,09	09.05.15	6,13%	99,48	-0,38%	6,23%	6,16%	460	8,5	154	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	5,91	07.12.14	6,66%	101,30	-0,48%	6,43%	6,57%	439	9,8	146	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,97	24.04.15	4,56%	87,91	-0,48%	6,44%	5,19%	440	8,8	123	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,33	11.03.15	9,88%	100,25	0,24%	8,94%	9,85%	842	-74,8	641	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,50	04.05.15	7,00%	77,95	-0,89%	12,71%	8,98%	1108	21,9	803	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,18	03.02.15	5,33%	100,77	-0,53%	4,67%	5,29%	414	46,1	214	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,11	03.02.15	6,60%	100,61	-0,26%	6,48%	6,56%	485	6,0	180	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,62	13.12.14	4,42%	85,78	0,07%	6,73%	5,15%	469	0,7	175	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	2,23	06.03.15	3,15%	94,87	-0,12%	5,54%	3,32%	502	6,7	238	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	WD	
Роснефть-22	06.03.2022	6,21	06.03.15	4,20%	84,21	-0,64%	6,99%	4,99%	495	12,3	201	2 000 USD	BBB-	Baa2	/	WD	

ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,22	02.02.15	6,25%	100,29	-0,08%	4,83%	6,23%	430	37,2	230	500	USD	BBB-	/ Baa2 /	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,57	18.01.15	7,50%	103,23	-0,11%	5,45%	7,27%	493	7,9	229	1 000	USD	BBB-	/ Baa2 /	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,20	20.03.15	6,63%	101,88	-0,13%	5,75%	6,50%	523	7,0	259	800	USD	BBB-	/ Baa2 /	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,97	13.03.15	7,88%	105,00	-0,33%	6,19%	7,50%	521	13,6	207	1 100	USD	BBB-	/ Baa2 /	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,36	02.02.15	7,25%	102,73	-0,34%	6,62%	7,06%	499	8,7	193	500	USD	BBB-	/ Baa2 /	WD
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	0,97	10.05.15	8,25%	101,57	0,04%	6,58%	8,12%	605	-3,0	405	577	USD	B+	/ B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,27	24.04.15	7,40%	98,77	-0,07%	7,96%	7,49%	743	4,3	479	600	USD	B+	/ B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,01	24.04.15	9,50%	102,33	-0,19%	8,70%	9,28%	773	9,1	459	509	USD	B+	/ B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,11	27.04.15	6,75%	93,28	-0,39%	9,06%	7,24%	808	15,4	495	850	USD	B+	/ B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,59	22.04.15	6,50%	87,95	-0,57%	9,38%	7,39%	775	13,7	469	1 000	USD	B+	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,49	23.12.14	7,75%	89,97	0,02%	14,98%	8,61%	1446	-0,1	1181	319	USD	CCC+	/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,59	21.01.15	6,50%	100,27	-0,15%	6,32%	6,48%	580	10,4	316	750	USD		/ Ba2 /	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,68	17.04.15	5,63%	89,24	-0,24%	8,11%	6,30%	648	6,0	343	1 000	USD	BB	/ Ba2 /	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,04	19.02.15	4,45%	95,94	-0,09%	5,83%	4,64%	486	5,5	172	708	USD	BB+	/ Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,34	26.03.15	4,95%	95,44	-0,08%	6,04%	5,19%	441	2,6	182	471	USD	BB+	/ Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,24	30.04.15	4,38%	97,96	-0,29%	5,03%	4,47%	405	11,5	91	750	USD	BBB-	/ Baa2 /	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,13	28.04.15	5,55%	98,45	-0,33%	5,86%	5,64%	423	7,5	118	1 000	USD	BBB-	/ Baa2 /	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,26	27.04.15	7,75%	90,50	0,05%	12,35%	8,56%	1183	-1,4	918	400	USD		/ B2 /	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,61	26.01.15	6,25%	102,39	-0,15%	4,77%	6,10%	424	10,2	160	402	USD	BB+	/ Ba1 /	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,72	25.04.15	6,70%	102,71	-0,15%	5,69%	6,52%	471	7,9	157	706	USD	BB+	/ Ba1 /	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,12	19.03.15	4,45%	95,63	-0,25%	5,91%	4,65%	493	10,5	179	576	USD	BB+	/ NR /	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,36	17.04.15	5,90%	94,34	-0,19%	6,84%	6,25%	479	4,8	186	697	USD	BB+	/ Ba1 /	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,83	27.01.15	7,75%	99,24	-0,20%	8,02%	7,81%	704	9,6	390	500	USD	B+	/ B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	4,51	03.04.15	6,75%	88,09	-0,61%	9,63%	7,66%	800	15,0	495	500	USD	B+	/ B1 /	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	4,46	22.12.14	8,63%	107,19	-0,12%	7,05%	8,05%	542	3,5	236	750	USD	BBB-	/ Baa3 /	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,76	30.11.14	5,00%	87,44	-0,53%	6,97%	5,72%	493	9,6	199	500	USD	BBB-	/ Baa3 /	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,41	23.11.14	8,25%	103,24	-0,33%	5,99%	7,99%	547	24,4	283	600	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,17	02.02.15	6,49%	100,86	-0,22%	5,74%	6,44%	521	20,3	321	500	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,15	01.03.15	6,25%	100,02	-0,40%	6,24%	6,25%	572	20,0	307	500	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,05	30.04.15	9,13%	106,11	-0,43%	7,10%	8,60%	613	16,8	299	1 000	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,80	13.02.15	5,20%	95,18	-0,40%	6,51%	5,46%	514	12,4	229	600	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	4,94	02.02.15	7,75%	99,45	-0,69%	7,86%	7,79%	623	15,1	317	1 000	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,64	01.03.15	7,50%	97,27	-0,53%	8,00%	7,71%	637	10,4	302	1 500	USD	BB	/ Ba3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,41	13.02.15	5,95%	88,54	-0,48%	7,86%	6,72%	582	9,3	288	1 000	USD	BB	/ Ba3 /	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,90	03.05.15	7,75%	102,64	-0,35%	7,20%	7,55%	557	8,1	251	1 000	USD	BB-	/ Ba3 /	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,01	17.11.14	8,88%	100,00	-0,25%	8,50%	8,88%	798	797,8	597	500	USD	BB-	/ Ba3 /	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,68	17.11.14	6,95%	75,95	-0,76%	14,38%	9,15%	1300	22,9	1016	500	USD	BB	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,38	26.03.15	7,63%	96,07	-0,16%	8,84%	7,94%	787	7,2	473	415	USD	BB	/ B1 /	
ДВМП-18	02.05.2018	2,91	02.05.15	8,00%	52,02	1,99%	31,82%	15,38%	3085	-76,1	2771	550	USD	B	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,96	02.05.15	8,75%	51,52	1,44%	25,76%	16,98%	2438	-38,9	2153	325	USD	B	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,53	26.11.14	6,00%	96,15	-0,14%	7,12%	6,24%	574	5,6	289	300	USD	BB+	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,82	12.12.14	5,13%	97,23	-0,25%	6,12%	5,27%	515	11,3	201	750	USD	BB	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,35	19.03.15	10,00%	102,63	0,24%	2,34%	9,74%	182	-68,7	-19	101	USD	NR	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,74	29.04.15	5,63%	93,83	-0,91%	7,00%	5,99%	537	20,6	232	750	USD	BB+	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,25	03.04.15	5,74%	101,52	-0,31%	5,05%	5,65%	453	15,3	188	1 500	USD	BBB-	/ Baa2 /	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,83	20.05.15	3,37%	91,31	-0,47%	4,96%	3,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/ Baa2 /	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,06	05.04.15	5,70%	95,37	-0,89%	6,50%	5,98%	446	16,8	152	1 400	USD	BBB-	/ Baa2 /	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,00	31.01.15	3,91%	90,54	-0,61%	7,27%	4,32%	629	23,1	316	1 000	USD		/ Ba1 /	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,70	03.02.15	7,70%	101,46	-0,93%	5,58%	7,59%	506	134,8	305	250	USD		/ Baa3 /	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,76	27.04.15	5,38%	95,34	0,08%	7,15%	5,64%	618	-0,8	304	800	USD		/ Ba3 /	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,27	30.04.15	3,72%	94,12	-0,39%	5,62%	3,96%	464	14,7	151	650	USD		/ Baa3 /	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,03	13.02.15	4,20%	95,29	-0,02%	5,81%	4,41%	484	3,1	170	500	USD		/ Baa3 /	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.