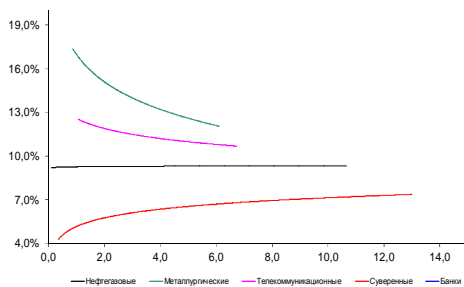
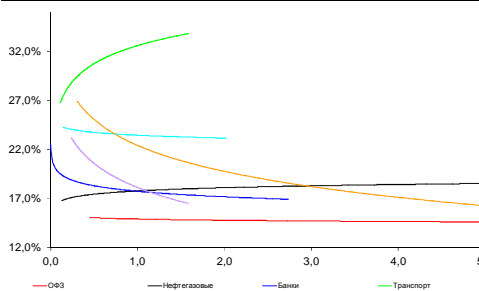


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,21	7,196.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,84	2,286.п. ↓	
Russia-30	103,41	0,49% ↑	6,70
Rus-30 spread	450	-196.п. ↓	
Bra-40	106,59	0,13% ↑	10,26
Tur-30	175,78	1,34% ↑	4,76
Mex-34	128,79	2,42% ↑	4,53
CDS 5 Russia	475,33	-156.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	593	-286.п. ↓	
CDS 5 Brazil	212	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	182	-136.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	59,6029	-12,07% ↓	97,5 ↑
\$/Руб.	64,5040	3,77% ↑	49,0 ↑
EUR/\$	1,2283	-1,05% ↓	-10,9 ↓
Ruble Basket	68,0176	0,97% ↑	-43,3 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	29,38%	-0,21 ↓	
NDF \$/Rub 12M	20,30%	-0,42 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	13,76%	-1,02 ↓	
3M Libor	0,2454	0,286.п. ↑	
Libor overnight	0,1108	0,116.п. ↑	
MosPrime	27,30	76.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	601	55 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	765	6,50% ↑	-47,0 ↓
DOW	17 778	2,43% ↑	7,2 ↑
S&P500	2 061	2,40% ↑	11,5 ↑
Bovespa	48 496	-0,45% ↓	-5,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	58,74	-1,92% ↓	-47,0 ↓
Gold	1199,39	0,37% ↑	-0,5 ↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Выступление Путина и пакет мер монетарных властей помогли стабилизировать валютный рынок. Еврооблигации продолжили компенсировать потери предыдущих двух недель. Тем временем, доходности гособлигаций все еще ниже справедливых уровней после повышения ключевой ставки на 650 б.п. Поэтому давление в этом сегменте сохранится. На денежном рынке – дефицит ликвидности из-за налоговых платежей и оттока депозитной базы. Однако ЦБ предоставит банкам сегодня дополнительные 540 млрд руб в РЕПО.

Корпоративные новости, стр. 3

Evraz получил требования по досрочному погашению еврооблигаций на \$277,75 млн

РСХБ сегодня проведет сбор заявок на облигации серии БО-16 объемом 5 млрд руб

КБ РМБ проведет 19-23 декабря сбор заявок на облигации довыпуска БО-01 объемом 400 млн руб

ЛК УРАЛСИБ проведет 19-23 декабря сбор заявок на биржевые облигации БО-15 и БО-16 суммарно на 3,5 млрд руб

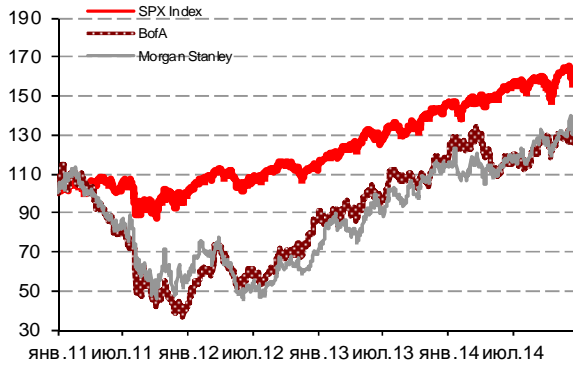
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Госдума приняла закон о размещении до 10% средств ФНБ в субординированные депозиты или облигации банков с капиталом не менее 100 млрд руб
- ЦБ сегодня в рамках «тонкой настройки» предложит банкам в РЕПО 540 млрд руб на 3 дня
- Казначейство РФ разместило на банковские депозиты 150 млрд руб под 29% годовых при спросе в 330 млрд руб; предложит банкам 150 млрд руб сегодня
- ЦБ РФ повышает поправочные коэффициенты, используемые в качестве обеспечения по кредитам под нерыночные активы на 10 б.п.
- Национальный Клиринговый Центр повышает штрафную ставку за неисполнение сделок РЕПО до 50% годовых (с 20% ранее)
- Банк России отозвал лицензии у ТЮМЕНЬАГРОПРОМБАНКА и ПК-Банка
- МТС выкупили по оферте 37% выпуска облигаций серии ОЗ на 3,7 млрд руб
- Ставка 7-го купона по облигациям ТГК-1 серии ОЗ составит 8% годовых

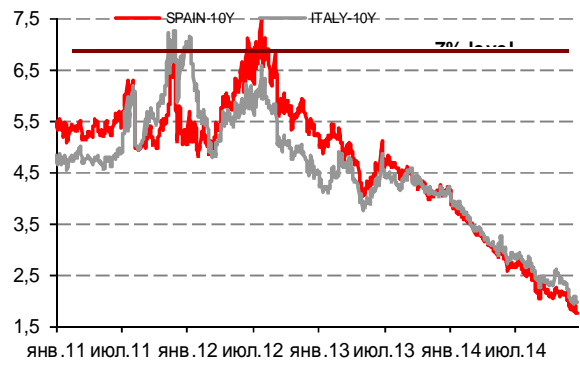
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

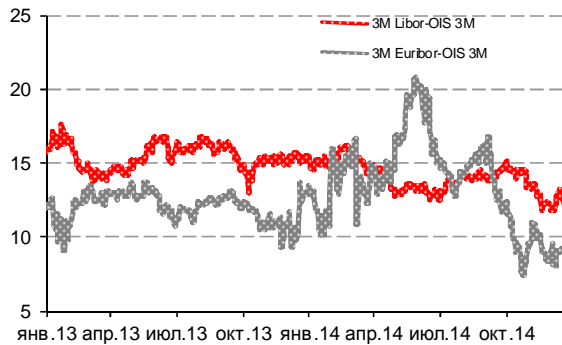
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



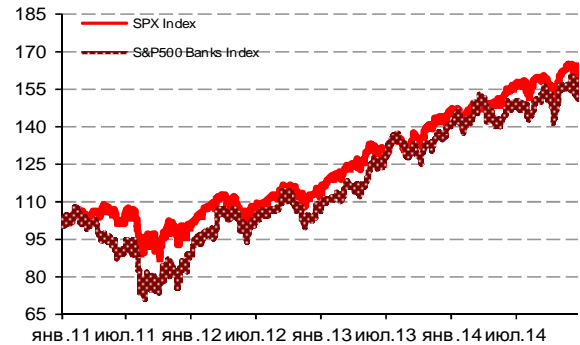
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



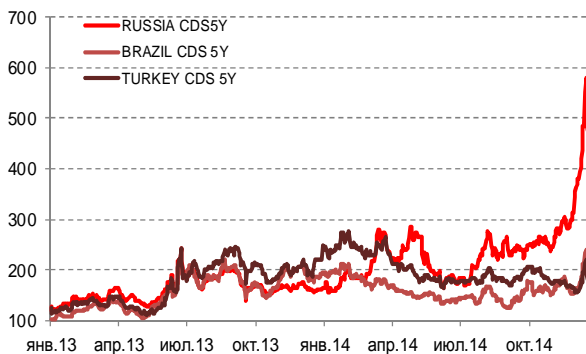
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



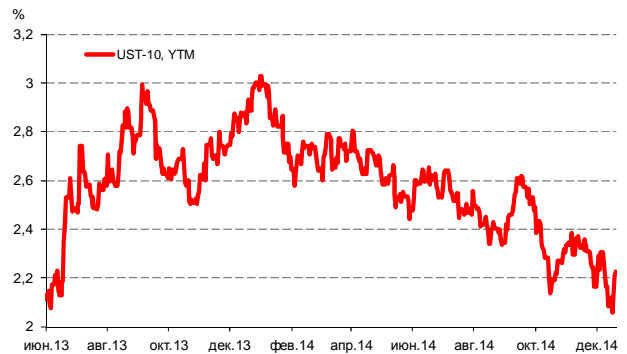
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рынок российских еврооблигаций вчера продолжил компенсировать потери предыдущих двух недель. Заявления главы РФ Владимира Путина в ходе пресс-конференции стабилизировали ситуацию, были благоприятно восприняты инвестиционным сообществом. Дополнительную поддержку вчера оказывал отскок нефтяных котировок до уровня \$62-63/баррель. В результате суверенный сегмент подрос на 1-2%, в корпоративном рост котировок достигал 7-11%. Еврооблигации АФК Система прибавили сразу 47% на позитивных новостях о снятии домашнего ареста с главы компании Евтушенкова и последовавших комментариях Путина. Кредитный риск на Россию CDS5Y также продолжил сужаться, опустившись до 450 б.п.

Сегодня мы ожидаем сохранения позитивного настроения игроков, даже несмотря на снижение нефтяных котировок ниже отметки в \$60/баррель. Ожидания стабилизации ситуации на валютном и денежном рынке, активные действия монетарных властей судя по всему способны сдерживать панические настроения, наблюдавшиеся на прошлой – в начале этой недели.

Рублевые облигации

В секторе ОФЗ после резкого отскока накануне, цены вновь возобновили снижение, упав на 1—3%. Рублевый долговой рынок продолжает отыгрывать повышение ключевой ставки сразу на 650 б.п., что требует сопоставимого пересмотра уровней доходностей по гособлигациям. В настоящее время ставки по ОФЗ составляют 13-15% годовых, что все еще ниже справедливого уровня. Дополнительное давление на долговой сегмент вчера оказывал резко обострившийся дефицит рублевой ликвидности – ставки overnight доходили до 40-50% годовых. Спрос на рубль был сформирован в том числе и крупнейшими госбанками. Мы не исключаем, что потребность в свободных ресурсах связана как с периодом налоговых платежей, так и возросшим оттоком депозитной базы из банковского сектора. Сегодня ЦБ для компенсации потребностей банков в рублях проведет аукцион РЕПО на 540 млрд руб в рамках инструментов «тонкой настройки». Кроме того, в понедельник ЦБ проведет совещание с профучастниками рынка для обсуждения антикризисных мер. В целом, ситуация постепенно стабилизируется – как на валютном рынке, так и на остальных финансовых площадках. Мы не ожидаем активизации продаж в ближайшее время.

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

Корпоративные новости

Evraz получил требования по досрочному погашению еврооблигаций на \$277,75 млн

Как сообщалось ранее, 8 декабря 2014 г Evraz Group S.A. выставил владельцам еврооблигаций компании объемом \$750 млн с погашением 10 ноября 2015 г предложение по досрочному выкупу бумаг. Владельцы облигаций, согласившиеся с предложением до 17 декабря 2014 г, получат 22 декабря 2014 года на каждую \$1000 основного долга - \$1005. Компания планирует выплатить 15 января 2015 года на каждую \$1000 основного долга - \$975 владельцам бумаг, давшим свое согласие до 12

января 2015 г. Общий объем выпуска в обращении в настоящее время составляет \$576,7 млн.

РСХБ сегодня проведет сбор заявок на облигации серии БО-16 объемом 5 млрд руб

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 25 декабря. Срок обращения выпуска составит 10 лет.

КБ РМБ проведет 19-23 декабря сбор заявок на облигации довыпуска БО-01 объемом 400 млн руб

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 24 декабря. Погашение выпуска – 14 ноября 2016 г. Ближайшая оферта по займу намечена на май 2015 г. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12,50% годовых.

ЛК УРАЛСИБ проведет 19-23 декабря сбор заявок на биржевые облигации БО-15 и БО-16 суммарно на 3,5 млрд руб

Размещение облигаций на бирже предварительно намечено на 25 декабря. Объем эмиссии облигаций БО-15 составляет 2 млрд руб, БО-16 – 1,5 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 3 года с даты начала размещения.

Организатором размещения выступает "УРАЛСИБ Кэпитал".

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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,36	29.04.15	3,63%	99,86	0,26%	4,00%	3,63%	336	-73,8	0,35	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,21	04.04.15	3,25%	95,02	0,84%	5,59%	3,42%	496	-40,7	2,15	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	2,99	24.01.15	11,00%	114,21	0,64%	6,50%	9,63%	541	-24,5	2,90	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,76	16.01.15	3,50%	89,71	1,28%	6,41%	3,90%	495	-39,7	3,64	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,71	29.04.15	5,00%	92,40	1,09%	6,71%	5,41%	504	-30,4	4,55	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,14	04.04.15	4,50%	86,57	1,24%	6,87%	5,20%	485	-28,9	5,94	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	6,99	16.03.15	4,88%	86,69	1,86%	6,93%	5,62%	491	-35,3	6,75	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,49	24.12.14	12,75%	141,76	1,74%	7,72%	8,99%	570	-31,5	7,21	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,43	31.03.15	7,50%	103,41	0,49%	6,70%	7,25%	450	-19,0	4,14	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	12,99	04.04.15	5,63%	84,75	2,09%	6,87%	6,64%	466	-23,5	12,56	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	12,98	16.03.15	5,88%	86,71	3,50%	6,95%	6,78%	474	-34,4	12,54	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,84	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,45%	8,44%	--	--	2,69	90 000	RUB	BBB / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,21	16.09.15	3,63%	90,31	3,37%	5,64%	4,01%	--	--	4,93	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,79	20.10.15	5,06%	94,51	3,86%	8,40%	5,36%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,60	03.02.15	8,75%	98,00	1,83%	12,15%	8,93%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,90	19.05.15	8,75%	95,00	1,07%	14,76%	9,21%	1412	-127,2	1076	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,25	18.03.15	8,00%	99,50	-0,25%	9,87%	8,04%	924	98,2	588	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,31	10.06.15	5,50%	89,55	0,37%	10,48%	6,14%	--	--	--	350	EUR	BB- / Baa2 / BBB-
Альфа17*	22.02.2017	2,01	22.02.15	6,30%	85,00	-4,73%	14,58%	7,41%	1394	-221,6	899	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,48	25.03.15	7,88%	91,70	4,63%	11,45%	8,59%	1035	-192,5	586	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,94	26.03.15	7,50%	83,00	7,81%	12,31%	9,04%	1085	-205,4	590	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,94	28.04.15	7,75%	83,70	11,58%	11,42%	9,26%	975	-241,2	471	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,97	18.02.15	9,50%	78,55	10,42%	13,42%	12,09%	1196	-177,8	701	250	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,92	25.05.15	5,97%	96,51	0,53%	9,97%	6,18%	933	-61,5	597	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,23	10.05.15	6,02%	80,01	3,96%	16,46%	7,52%	1582	-189,2	1086	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,15	24.04.15	11,00%	90,38	0,00%	14,33%	12,17%	1323	-2,8	782	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,76	14.05.15	9,00%	77,75	-0,64%	24,26%	11,58%	2362	39,9	1866	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,50	29.05.15	12,00%	90,88	-0,95%	14,87%	13,20%	1341	23,9	846	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,21	04.03.15	6,47%	99,50	1,01%	8,75%	6,50%	811	-477,2	475	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,11	15.02.15	4,25%	91,97	1,07%	12,07%	4,62%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,16	12.04.15	6,00%	88,67	5,81%	11,72%	6,77%	1108	-276,8	613	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,08	29.05.15	6,88%	85,48	5,78%	12,15%	8,04%	1106	-196,4	565	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,84	22.02.15	6,32%	85,43	6,05%	11,96%	7,39%	1086	-217,9	545	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,79	17.04.15	6,95%	76,17	17,20%	11,67%	9,12%	965	-333,1	480	1 500	USD	BB+ / Baa2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,47	31.12.14	6,25%	99,37	1,40%	6,30%	6,29%	410	-19,4	-56	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,72	22.05.15	5,45%	87,24	1,36%	10,64%	6,25%	954	-54,7	413	600	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,01	13.02.15	5,38%	90,24	2,84%	10,56%	5,96%	993	-145,5	497	750	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,97	21.02.15	3,04%	81,01	1,87%	10,35%	3,75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,60	21.05.15	4,22%	78,98	7,78%	10,96%	5,35%	950	-224,8	455	850	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,43	09.01.15	6,90%	81,10	5,32%	11,61%	8,51%	994	-126,5	490	1 600	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,71	05.01.15	6,03%	75,42	8,26%	10,88%	7,99%	886	-183,7	401	1 000	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,58	21.02.15	4,03%	70,75	7,10%	9,29%	5,70%	--	--	--	500	EUR	BBB- / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,66	21.05.15	5,94%	74,67	9,99%	10,36%	7,96%	834	-159,8	343	1 150	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,30	22.05.15	6,80%	75,05	10,38%	10,73%	9,06%	871	-152,5	301	1 000	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,40	27.05.15	5,13%	89,27	0,32%	13,58%	5,74%	1294	-25,5	799	400	USD	BBB- / BBB
ГПБ-15	23.09.2015	0,75	23.03.15	6,50%	97,76	0,26%	9,59%	6,65%	896	-37,7	560	948	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,27	17.05.15	5,63%	88,01	2,92%	11,45%	6,39%	1081	-135,5	586	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,47	21.05.15	5,75%	73,44	14,08%	14,94%	7,83%	1348	-415,3	853	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,60	30.10.15	3,98%	77,27	16,62%	11,61%	5,16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,69	03.05.15	7,25%	76,48	16,75%	14,73%	9,48%	1327	-458,6	832	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,11	05.03.15	4,96%	77,49	18,16%	11,24%	6,40%	978	-433,0	483	750	USD	BBB- / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	5,83	28.12.14	7,50%	67,56	16,49%	13,92%	11,10%	1190	-314,5	705	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,95	26.03.15	5,00%	85,50	5,53%	8,20%	5,85%	653	-118,9	149	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,35	20.03.15	4,77%	83,51	4,39%	7,62%	5,71%	560	-77,9	75	500	USD	BBB / A3 / WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,09	15.05.15	8,50%	101,50	0,00%	8,12%	8,37%	666	-5,4	171	250	USD	/	B1	/	B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,65	01.02.15	7,70%	69,54	11,27%	21,62%	11,07%	2052	-435,5	1511	500	USD	BB-	/	NR	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,15	13.05.15	8,70%	57,50	27,77%	26,95%	15,13%	2585	-902,9	2045	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	2,94	25.04.15	7,25%	77,45	0,05%	16,23%	9,36%	1513	-4,2	973	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,34	26.04.15	10,00%	62,37	18,79%	24,52%	16,03%	2342	-583,7	1801	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,38	08.01.15	11,25%	82,51	0,00%	25,56%	13,63%	2493	-0,3	1997	189	USD	/	B1	/	B	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,14	25.04.15	8,50%	87,50	0,29%	14,99%	9,71%	1435	-16,0	940	400	USD	/	Ba3	/	B+	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,58	06.05.15	10,20%	60,00	4,34%	24,74%	17,00%	2328	-136,3	1833	600	USD	/	B1	/	B	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,51	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,87%	11,67%	1119	-6,7	616	100	USD	/	/	/	/	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,77	29.03.15	5,01%	95,00	1,07%	11,91%	5,27%	1128	-145,2	792	400	USD	/	Ba2	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,25	21.04.15	11,00%	81,32	0,00%	28,69%	13,53%	2805	0,9	2469	126	USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,37	31.05.15	7,75%	60,00	-7,33%	49,63%	12,92%	4900	681,4	4404	350	USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,25	15.05.15	6,30%	88,61	3,52%	11,87%	7,11%	1124	-164,5	628	584	USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,73	27.12.14	5,30%	83,83	6,86%	11,81%	6,32%	1072	-254,1	531	1 300	USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,05	29.05.15	7,75%	88,06	5,47%	12,09%	8,80%	1099	-188,0	558	980	USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-21*	03.06.2021	1,41	03.06.15	6,00%	66,50	8,18%	14,06%	9,02%	1343	-166,6	847	800	USD	/	B1	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,56	16.04.15	8,50%	63,90	15,02%	16,36%	13,30%	1469	-280,3	949	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,97	16.06.15	7,73%	70,00	0,24%	49,55%	11,04%	4892	-21,5	4556	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,80	01.06.15	7,56%	55,75	3,56%	43,44%	13,56%	4280	-233,7	3784	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,22	11.01.15	9,25%	87,50	12,36%	15,32%	10,57%	1469	-550,5	973	525	USD	B+	/	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,38	10.04.15	10,75%	35,00	0,01%	55,73%	30,71%	5510	0,2	5014	350	USD	B-	/	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,54	07.01.15	5,50%	98,82	0,33%	7,72%	5,56%	709	-62,9	373	1 500	USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,13	24.03.15	5,40%	92,64	2,05%	9,06%	5,83%	842	-100,7	347	1 250	USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,01	07.02.15	4,95%	92,51	2,43%	8,87%	5,35%	824	-124,7	328	1 300	USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,94	28.12.14	5,18%	86,03	6,80%	9,01%	6,02%	755	-175,8	260	1 000	USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,64	07.02.15	6,13%	87,48	5,28%	8,50%	7,00%	683	-100,0	163	1 500	USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,31	29.04.15	5,13%	78,39	10,44%	9,02%	6,54%	700	-173,1	215	2 000	USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,57	23.05.15	5,25%	72,91	13,15%	10,10%	7,20%	808	-207,9	317	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,68	26.02.15	5,50%	73,98	6,54%	9,87%	7,43%	841	-101,4	346	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,72	18.03.15	10,75%	94,52	-1,53%	18,86%	11,37%	1823	226,7	1487	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,72	06.06.15	14,00%	72,52	-1,01%	26,62%	19,31%	2552	39,4	2011	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	3,98	24.04.15	9,38%	66,80	-2,92%	19,67%	14,03%	1821	74,8	1326	500	USD	/	B2	/	B+	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,19	19.04.15	10,50%	62,08	-4,51%	21,80%	16,92%	2034	112,7	1540	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)

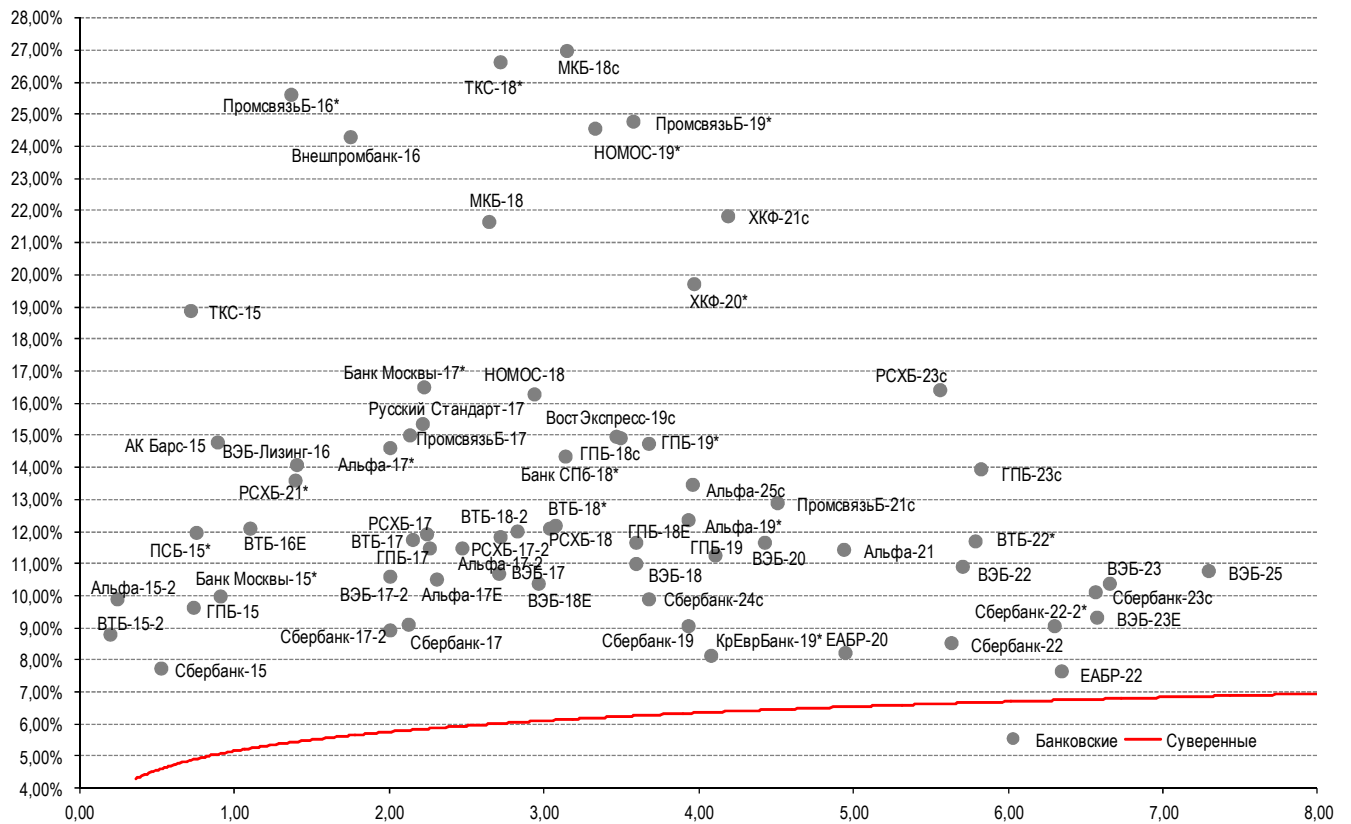
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-ность к офферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,53	17.04.15	4,88%	65,49	2,91%	14,36%	7,44%	1268	-73,5	765	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-15	12.11.2015	0,89	12.05.15	4,30%	97,62	0,64%	7,07%	4,40%	644	-75,6	308	700	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,45	01.06.15	5,88%	99,00	0,31%	7,92%	5,93%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,13	04.02.15	8,13%	99,75	0,08%	9,44%	8,15%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,93	29.05.15	5,09%	98,16	1,35%	7,14%	5,19%	650	-150,8	314	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,83	22.05.15	6,21%	95,69	2,03%	8,69%	6,49%	805	-116,4	310	1 350	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,11	22.03.15	5,14%	93,98	5,46%	8,14%	5,47%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,71	02.11.15	5,44%	92,64	4,70%	8,42%	5,87%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,12	15.03.15	3,76%	90,75	3,04%	8,45%	4,14%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18Е	13.02.2018	2,79	13.02.15	6,61%	98,15	2,65%	7,27%	6,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,92	11.04.15	8,15%	98,96	4,15%	8,51%	8,23%	741	-146,2	200	1 100	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,57	06.02.15	3,85%	82,39	5,02%	8,11%	4,67%	644	-116,5	140	800	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,72	20.03.15	3,39%	83,91	9,00%	7,17%	4,04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,40	26.02.15	3,60%	81,26	8,09%	7,49%	4,43%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,67	07.03.15	6,51%	89,50	4,90%	8,48%	7,27%	646	-127,9	161	1 300	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,11	19.01.15	4,95%	81,36	4,58%	8,31%	6,08%	629	-83,2	144	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	7,95	21.03.15	4,36%	81,55	7,59%	6,93%	5,35%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,07	06.02.15	4,95%	77,50	3,43%	7,70%	6,39%	550	-45,0	100	900	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,65	28.04.15	8,63%	100,60	3,92%	8,56%	8,57%	635	-48,6	186	1 200	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,65	16.02.15	7,29%	91,58	4,65%	8,10%	7,96%	590	-51,0	140	1 250	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,16	26.04.15	2,93%	81,83	1,81%	9,50%	3,58%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,35	19.03.15	4,38%	74,08	3,93%	9,11%	5,91%	709	-71,3	224	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,74	27.05.15	6,00%	78,99	4,96%	9,55%	7,60%	753	-83,9	262	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,31	07.06.15	6,36%	95,33	3,40%	8,49%	6,67%	786	-153,2	290	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,16	24.04.15	3,42%	84,55	1,20%	8,85%	4,04%	775	-41,8	234	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,13	05.05.15	7,25%	94,34	2,09%	8,69%	7,68%	723	-57,1	229	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	4,92	09.05.15	6,13%	87,44	2,41%	8,91%	7,01%	724	-56,9	220	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,87	07.06.15	6,66%	87,80	3,24%	8,93%	7,58%	691	-65,2	206	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,76	24.04.15	4,56%	78,07	2,72%	8,25%	5,85%	623	-49,5	132	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,23	11.03.15	9,88%	82,50	1,23%	101,75%	11,97%	10112	-535,3	9776	350	USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,06	04.05.15	7,00%	47,98	0,68%	25,16%	14,59%	2370	-23,0	1875	500	USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,08	03.02.15	5,33%	96,85	4,07%	8,31%	5,50%	768	-380,7	432	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,91	03.02.15	6,60%	86,83	5,38%	9,49%	7,61%	781	-116,0	278	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,55	13.06.15	4,42%	72,66	6,75%	9,36%	6,09%	734	-113,2	249	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,13	06.03.15	3,15%	88,65	3,44%	8,91%	3,55%	827	-166,6	331	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,02	06.03.15	4,20%	73,98	5,14%	9,21%	5,68%	719	-94,5	234	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,12	02.02.15	6,25%	99,51	0,50%	10,18%	6,28%	954	-400,4	618	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,47	18.01.15	7,50%	95,26	2,85%	10,83%	7,87%	1020	-197,5	524	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,09	20.03.15	6,63%	91,01	2,27%	11,24%	7,28%	1060	-113,9	565	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,84	13.03.15	7,88%	90,63	3,70%	11,41%	8,69%	1032	-135,4	491	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,16	02.02.15	7,25%	85,54	4,28%	11,02%	8,48%	955	-108,6	461	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	0,87	10.05.15	8,25%	99,33	0,34%	9,03%	8,31%	839	-42,8	503	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,15	24.04.15	7,40%	81,25	6,92%	17,46%	9,11%	1682	-337,5	1187	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,86	24.04.15	9,50%	84,09	5,10%	15,79%	11,30%	1469	-188,4	928	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,98	27.04.15	6,75%	79,18	7,54%	14,84%	8,52%	1375	-263,2	834	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,38	22.04.15	6,50%	72,31	7,93%	14,03%	8,99%	1236	-191,9	732	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,38	23.12.14	7,75%	78,49	2,61%	25,83%	9,87%	2519	-200,6	2023	319	USD	B-	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,49	21.01.15	6,50%	92,52	5,71%	11,79%	7,03%	1116	-387,9	620	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,48	17.04.15	5,63%	72,00	3,53%	13,08%	7,81%	1141	-88,1	637	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,93	19.02.15	4,45%	88,65	9,31%	8,62%	5,02%	752	-317,0	211	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,21	26.03.15	4,95%	85,41	7,64%	8,75%	5,80%	729	-186,5	234	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,13	30.04.15	4,38%	91,36	3,08%	7,32%	4,79%	622	-102,5	81	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,99	28.04.15	5,55%	90,57	4,48%	7,57%	6,13%	590	-97,5	86	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,13	27.04.15	7,75%	67,50	2,29%	27,32%	11,48%	2668	-119,5	2173	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,51	26.01.15	6,25%	93,83	4,07%	10,53%	6,66%	989	-274,3	493	402	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,60	25.04.15	6,70%	91,35	5,01%	10,27%	7,33%	918	-198,8	377	706	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,00	19.03.15	4,45%	82,38	3,35%	11,04%	5,40%	995	-117,2	454	576	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,09	17.04.15	5,90%	79,30	4,54%	9,74%	7,44%	772	-84,3	287	697	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,60	27.01.15	7,75%	61,47	2,46%	26,77%	12,61%	2568	-102,5	2118	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,13	03.04.15	6,75%	56,20	2,23%	20,77%	12,01%	1931	-62,5	1436	500	USD	B+	/	B1	/	/
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,30	22.12.14	8,63%	97,60	7,65%	9,19%	8,84%	773	-178,8	248	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,72	30.05.15	5,00%	76,96	9,64%	8,94%	6,50%	692	-152,4	201	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	1,37	23.05.15	8,25%	95,29	2,87%	11,92%	8,66%	1129	-220,1	633	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,07	02.02.15	6,49%	94,76	2,72%	11,61%	6,85%	1097	-260,4	761	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,04	01.03.15	6,25%	88,00	4,70%	12,66%	7,11%	1203	-237,5	707	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,91	30.04.15	9,13%	90,15	3,58%	12,81%	10,12%	1171	-130,0	631	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,65	13.02.15	5,20%	78,46	6,05%	11,93%	6,63%	1046	-172,6	552	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,67	02.02.15	7,75%	80,98	10,25%	12,25%	9,57%	1058	-223,3	554	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,32	01.03.15	7,50%	78,78	7,50%	11,98%	9,53%	1031	-148,2	527	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,11	13.02.15	5,95%	74,40	4,52%	10,74%	8,00%	872	-83,1	387	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,73	03.05.15	7,75%	92,66	5,82%	9,40%	8,36%	773	-131,4	269	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,73	17.05.15	6,95%	72,49	47,83%	15,85%	9,59%	1438	-1181,7	944	500	USD	BB	/	/	/	BB- /*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,17	26.03.15	7,63%	69,80	0,48%	19,24%	10,92%	1814	-18,3	1273	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,73	02.05.15	8,00%	42,49	0,06%	40,86%	18,83%	3976	-3,2	3436	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,68	02.05.15	8,75%	42,48	0,05%	31,68%	20,60%	3022	-6,1	2527	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,49	26.05.15	6,00%	77,93	0,72%	13,39%	7,70%	1193	-26,9	698	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,78	12.06.15	5,13%	85,31	7,44%	11,04%	6,01%	995	-276,2	454	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,25	19.03.15	10,00%	100,19	0,06%	9,01%	9,98%	837	-28,2	501	101	USD	NR	/	/	/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,57	29.04.15	5,63%	80,26	4,13%	10,54%	7,01%	886	-99,4	383	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,15	03.04.15	5,74%	93,63	7,01%	8,87%	6,13%	823	-329,8	328	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,63	20.05.15	3,37%	74,39	7,73%	8,75%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	5,80	05.04.15	5,70%	78,72	5,21%	9,86%	7,24%	784	-99,5	299	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,48	06.03.15	4,60%	73,36	2,67%	9,39%	6,27%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,89	31.01.15	3,91%	79,05	9,51%	12,20%	4,95%	1110	-332,8	569	1 000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,60	03.02.15	7,70%	99,38	0,00%	8,71%	7,75%	808	-2,6	472	250	USD	/	/	/*	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,64	27.04.15	5,38%	83,35	1,86%	12,48%	6,45%	1138	-75,7	597	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,15	30.04.15	3,72%	80,23	9,87%	10,90%	4,64%	980	-318,1	440	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,92	13.02.15	4,20%	84,51	3,94%	10,06%	4,97%	897	-139,8	356	500	USD	/	/	Baa3	/	BB+

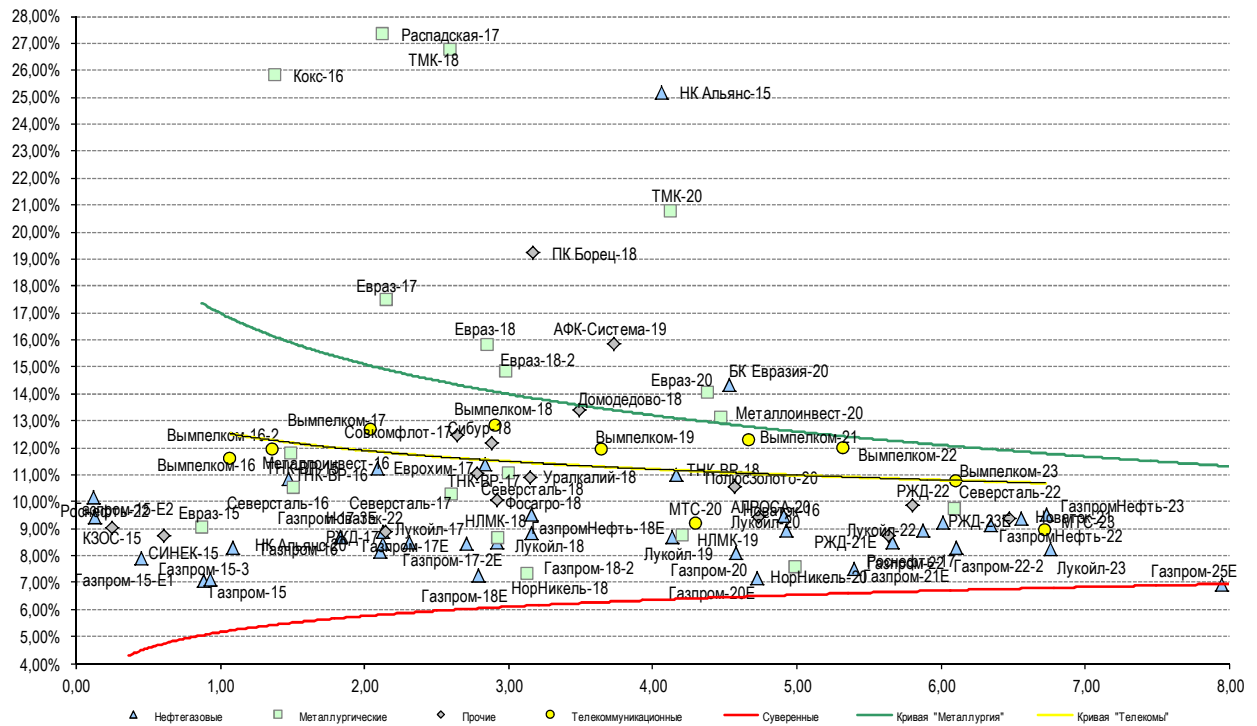
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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.