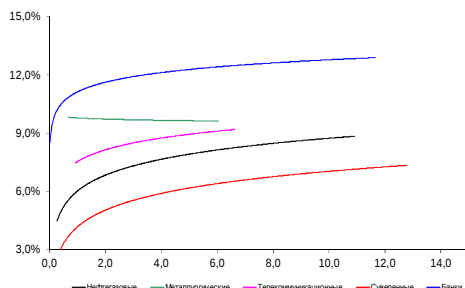
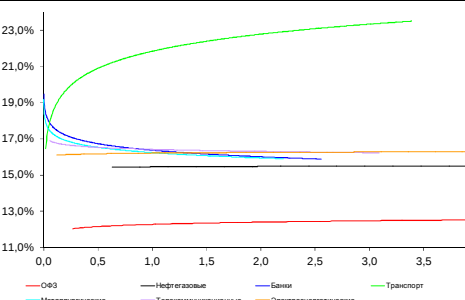


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,06	-5,43б.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,67	0,85б.п.	↑
Russia-30	106,63	-1,69%	↓
Rus-30 spread	387	46б.п.	↑
Bra-40	104,98	-0,07%	↓
Tur-30	178,01	-0,24%	↓
Mex-34	133,30	0,96%	↑
CDS 5 Russia	511,38	16б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	672	14б.п.	↑
CDS 5 Brazil	242	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	188	0б.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	61,7235	-0,66%	↓
\$/Руб.	63,5091	-0,09%	↓
EUR/\$	1,1325	-0,49%	↓
Ruble Basket	67,6030	-0,13%	↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	16,68%	0,62	↑
NDF \$/Rub 12M	14,82%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	12,13%	0,00	

3M Libor	0,2626	0,11б.п.	↑
Libor overnight	0,1205	0,12б.п.	↑
MosPrime	15,55	0б.п.	
1D РЕПО+свопы, млрд	87	9	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	910	0,43%	↑
DOW	18 117	-0,13%	↓
S&P500	2 110	-0,03%	↓
Bovespa	51 281	0,08%	↑

Сырьевые товары			
Brent spot	58,02	-2,96%	↓
Gold	1200,13	-0,57%	↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Фактор снижения суверенного рейтинга Moody's окажет ограниченное давление на внешнедолговой рынок, поскольку частично уже был отыгран в понедельник. Для внутреннего долга факторов давления больше – помимо сниженного рейтинга негативным станет и снижающаяся нефть, и дешевеющий рубль.

Макроэкономика, стр. 3

Moody's понизило рейтинг России до спекулятивного уровня; НЕГАТИВНО

ВВП снизился на 1,5% г/г в январе 2015 г; НЕОДНОЗНАЧНО

Корпоративные новости, стр. 4

ЕАБР планирует провести вторичное размещение облигаций серии 02 с доходностью 16,42% годовых

СВЯЗЬ-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 15,50% годовых

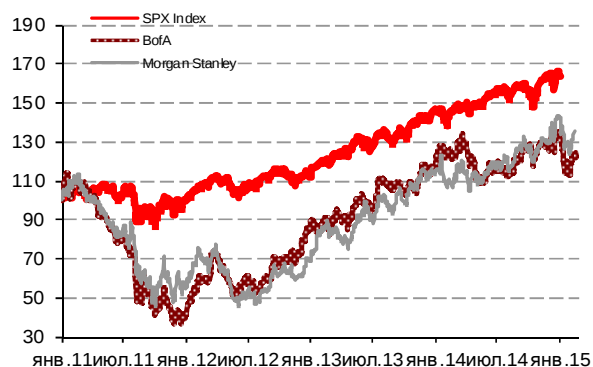
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банки привлекли у ЦБ 20 февраля валютных средств почти на \$11 млрд
- Fitch повысило рейтинг Самары с "BB" до "BB+"
- Казначейство РФ 24 февраля на депозитном аукционе предложит 250 млрд руб
- ЕвразХолдинг Финанс планирует 20 марта досрочно погасить облигации серий 01 и 03
- МЕЧЕЛ выкупил по ofercie облигации двух выпусков на 37,2 млн руб
- Ставка 7-го купона по облигациям ВЭБа серии 21 составит 15,5% годовых (+710 б.п.)

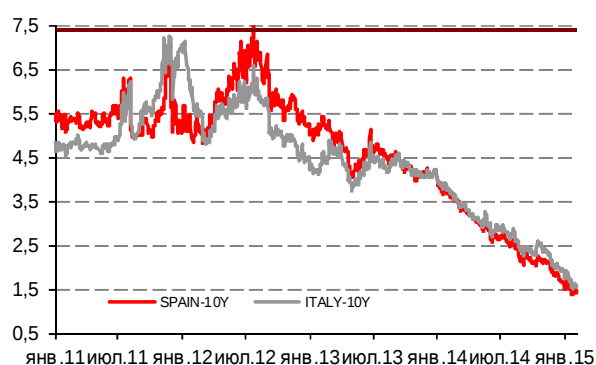
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

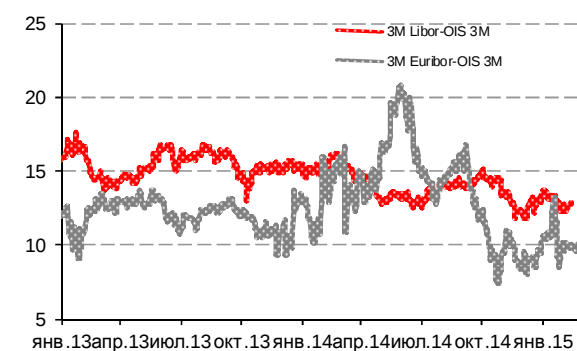
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



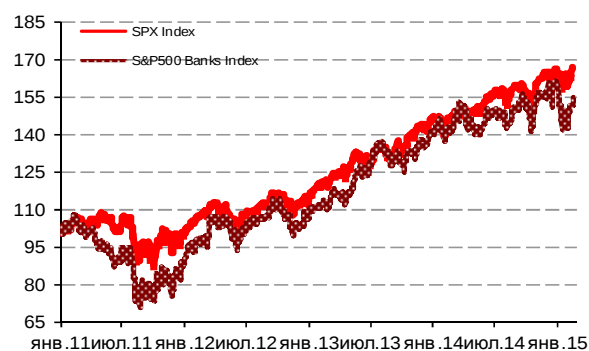
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



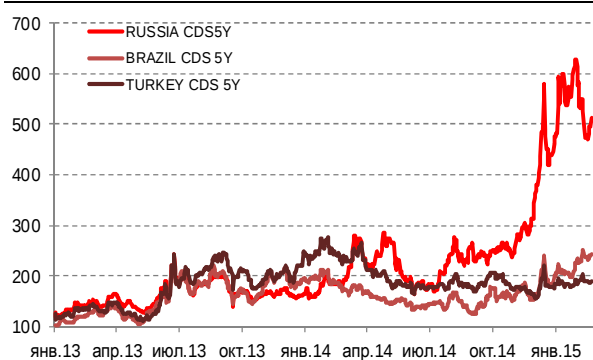
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

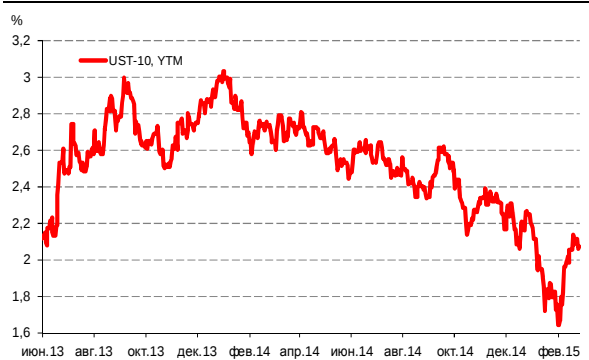


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в понедельник отреагировал снижением котировок на решение агентства Moody's о понижении суверенного рейтинга до спекулятивного уровня Ba1. Вместе с тем, данная новость имела ограниченный понижательный эффект – цена бенчмаркового Rus-30 снизилась в среднем на 1,5%. Во-первых, участие российских игроков на рынке в понедельник было минимальным из-за выходного дня в России, и изменение котировок носило индикативный характер. Во-вторых, после аналогичного решения со стороны S&P инвесторы в целом были готовы к аналогичным шагам со стороны других рейтинговых агентств, однако ожидали данного решения несколько позже – во 2Кв15. И, наконец, решение агентства в текущей ситуации – стабилизации цен на нефть и продвижения мирных договоренностей с Украиной – выглядит малообоснованным. Тем не менее, сегодня ограниченные продажи могут сохраниться за счет внутренних инвесторов, отыгрывающих решение Moody's.

В целом же, тренд текущей недели продолжит находиться под влиянием развития ситуации вокруг Украины. Из международных событий важным станет выступление главы ФРС США Джанет Йеллен перед Конгрессом – в ближайшие два дня. Инвесторы ожидают более четких указаний на сроки повышения процентных ставок.

Рублевые облигации

Рублевый долг в пятницу находился в состоянии коррекции – как после предыдущего 2-недельного роста котировок, так и под влиянием коррекции вниз нефтяных цен. Решение о снижении суверенного рейтинга агентством Moody's появившись уже после закрытия рынка и будет отыгрываться сегодня. Дополнительное давление на цены рублевого долга окажут снижающаяся нефть, опустившаяся ниже отметки в \$59/баррель и дешевеющий рубль – превысивший уровень в 63 руб/\$ при открытии торгов.

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

Макроэкономика

Moody's понизило рейтинг России до спекулятивного уровня; НЕГАТИВНО

Агентство Moody's после закрытия рынка в пятницу понизило суверенный рейтинг России с инвестиционного Baa3 до спекулятивного уровня Ba1. Так как S&P приняло аналогичное решение еще месяц назад, и оно уже отражено в спредах российских бондов, мы сомневаемся, что рынок покажет ярко выраженную негативную реакцию.

Тем не менее, действие Moody's еще раз подтверждает утрату Россией инвестиционного рейтинга, а это означает, что даже при оптимистическом сценарии смягчения санкций и восстановления цен на нефть, возобновление притока капитала останется вызовом для России в долгосрочной перспективе.

ВВП снизился на 1,5% г/г в январе 2015 г; НЕОДНОЗНАЧНО

По предварительным оценкам Минэкономразвития, в январе ВВП снизился лишь на 1,5% г/г. Это очень умеренное понижение в сравнении с падением на 10% г/г, которые мы ожидаем в 1К15. Тем не менее, мы считаем, что ближайшие несколько месяцев станут более показательными в вопросе о снижении ВВП.

К позитивным моментам относится чистый экспорт, который должен поддержать динамику ВВП. Кроме того, только в январе импорт снизился на 41% г/г, а спад потребления пока еще не был столь глубоким, как мы опасались. Впрочем, умеренное снижение экономической активности указывает на наличие негативного инфляционного фактора и подтверждает наши ожидания того, что ЦБ не будет повышать ставки на мартовском заседании совета директоров.

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

Корпоративные новости**ЕАБР планирует провести вторичное размещение облигаций серии 02 с доходностью 16,42% годовых**

Сбор заявок пройдет 27 февраля, закрытие сделки намечено на 2 марта – одновременно с исполнением текущей оферты по займу. Ставка купона на срок до следующей оферты через год установлена в размере 15,50% годовых. Дата погашения займа - 21 февраля 2019 г. Организаторы размещения: Газпромбанк, Райффайзенбанк, Росбанк.

СВЯЗЬ-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 15,50% годовых

Техническое размещение облигаций на бирже пройдет 26 февраля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона установлена по нижней границе прогнозного диапазона – на уровне 15,50% годовых, что соответствует доходности в размере 16,10%.

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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,18	29.04.15	3,63%	100,26	-0,06%	2,18%	3,62%	157	21,7	0,18	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,03	04.04.15	3,25%	98,42	-0,26%	4,04%	3,30%	342	13,5	1,99	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,96	24.07.15	11,00%	116,08	-1,00%	5,75%	9,48%	471	33,5	2,87	3 466	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,65	16.07.15	3,50%	92,14	-1,35%	5,78%	3,80%	440	39,9	3,55	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,53	29.04.15	5,00%	94,57	-2,08%	6,24%	5,29%	468	48,0	4,40	3 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,98	04.04.15	4,50%	88,80	-2,40%	6,49%	5,07%	460	43,9	5,79	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,83	16.03.15	4,88%	88,66	-2,76%	6,63%	5,50%	475	44,0	6,61	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,64	24.06.15	12,75%	141,63	-1,97%	7,70%	9,00%	581	28,9	7,36	2 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,24	31.03.15	7,50%	106,63	-1,69%	5,93%	7,03%	387	46,4	4,05	138 979	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,77	04.04.15	5,63%	84,27	-3,78%	6,92%	6,68%	486	35,8	12,34	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,79	16.03.15	5,88%	86,62	-3,58%	6,96%	6,78%	490	34,1	12,36	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,63	10.03.15	7,85%	85,75	0,00%	13,73%	9,15%	--	--	2,46	90 000	RUB	BBB- / Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,03	16.09.15	3,63%	91,34	-1,45%	5,47%	3,97%	--	--	4,77	750	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,61	20.10.15	5,06%	99,59	-0,85%	5,31%	5,08%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,44	03.08.15	8,75%	96,50	-0,00%	17,18%	9,07%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,72	19.05.15	8,75%	100,56	-0,09%	7,93%	8,70%	731	12,4	574	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,07	18.03.15	8,00%	100,25	-0,07%	4,04%	7,98%	342	29,6	186	600	USD	BB / Ba1 / *- / BB+
Альфа-17Е	10.06.2017	2,14	10.06.15	5,50%	95,56	-0,80%	7,66%	5,76%	--	--	--	350	EUR	B+ / B / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,90	22.08.15	6,30%	93,69	-2,74%	9,86%	6,72%	925	-58,1	583	300	USD	B+ / Baa3 / *- / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,32	25.03.15	7,88%	99,74	-1,47%	7,98%	7,90%	737	64,5	395	1 000	USD	BB / Ba1 / *- / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,79	26.03.15	7,50%	89,33	-1,61%	10,48%	8,40%	911	45,1	470	750	USD	B+ / Baa3 / *- / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,85	28.04.15	7,75%	92,91	-1,89%	9,28%	8,34%	772	41,1	304	1 000	USD	BB / Ba1 / *- / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	4,03	18.08.15	9,50%	87,72	-1,79%	11,61%	10,83%	1023	30,8	568	250	USD	/ / BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,74	25.05.15	5,97%	97,03	-0,72%	10,14%	6,15%	952	106,3	796	300	USD	/ Baa3 / *- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,06	10.05.15	6,02%	88,60	-0,72%	12,03%	6,79%	1142	39,3	800	400	USD	/ Baa3 / *- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,86	24.04.15	11,00%	72,25	-3,34%	22,48%	15,23%	2145	128,0	1674	101	USD	/ B1 / *- / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,58	14.05.15	9,00%	82,50	0,61%	21,67%	10,91%	2105	-33,1	1763	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,31	29.05.15	12,00%	89,56	0,21%	15,41%	13,40%	1438	-5,7	963	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,03	04.03.15	6,47%	100,00	-0,25%	6,27%	6,47%	566	624,2	409	1 250	USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,98	15.02.16	4,25%	97,38	-0,75%	7,12%	4,36%	--	--	--	193	EUR	BB+ / Baa3 / *- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,98	12.04.15	6,00%	92,83	-2,36%	9,80%	6,46%	918	124,8	576	2 000	USD	/ Baa3 / *- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,91	29.05.15	6,88%	90,25	-1,91%	10,47%	7,62%	944	69,4	473	1 514	USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,76	22.08.15	6,32%	90,55	-2,33%	10,05%	6,97%	901	90,6	430	698	USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,58	17.04.15	6,95%	74,31	-3,48%	12,21%	9,35%	1065	66,5	572	1 500	USD	BB- / Ba2 / *- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,66	30.06.15	6,25%	99,53	-0,62%	6,29%	6,28%	423	11,1	-63	693	USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,54	22.05.15	5,45%	90,57	-1,89%	9,42%	6,02%	839	79,0	368	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,89	13.08.15	5,38%	93,45	-1,45%	9,08%	5,75%	846	82,5	504	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,90	21.02.16	3,04%	86,40	-0,99%	8,36%	3,51%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,42	21.05.15	4,22%	81,52	-1,73%	10,30%	5,18%	892	55,5	451	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,45	09.07.15	6,90%	83,89	-2,18%	10,94%	8,23%	938	53,1	470	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,76	05.07.15	6,03%	75,67	-2,84%	10,91%	7,96%	903	55,2	442	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,77	21.02.16	4,03%	71,95	-1,88%	9,13%	5,60%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,46	21.05.15	5,94%	73,69	-2,70%	10,63%	8,06%	875	46,6	400	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,14	22.05.15	6,80%	75,98	-3,24%	10,59%	8,95%	871	50,1	396	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,22	27.05.15	5,13%	96,73	-0,69%	7,89%	5,30%	728	60,4	386	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,56	23.03.15	6,50%	100,40	-0,06%	5,79%	6,47%	517	9,1	361	948	USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,09	17.05.15	5,63%	94,38	-1,02%	8,44%	5,96%	782	51,7	440	1 000	USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+

ГПБ-18с	21.11.2018	3,33	21.05.15	5,75%	83,75	-1,25%	11,18%	6,87%	1014	40,9	539	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,44	30.10.15	3,98%	84,65	-0,82%	9,06%	4,71%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 / *-	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,56	03.05.15	7,25%	87,46	-1,43%	11,06%	8,29%	968	43,5	528	500 USD	BB- / B1 / *-	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,95	05.03.15	4,96%	82,16	-1,63%	9,95%	6,04%	857	44,5	401	750 USD	BB+ /	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,19	28.06.15	7,50%	77,83	-2,01%	11,56%	9,63%	968	37,1	507	750 USD	/ NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,78	26.03.15	5,00%	88,40	0,58%	7,58%	5,66%	603	-10,9	134	500 USD	BBB / A3	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,18	20.03.15	4,77%	85,25	0,00%	7,34%	5,59%	545	3,0	85	500 USD	BBB / A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,88	15.05.15	8,50%	96,69	-1,21%	9,38%	8,79%	800	33,3	360	250 USD	/ B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,65	01.08.15	7,70%	87,21	0,60%	13,08%	8,83%	1204	-22,0	733	500 USD	BB- / B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,08	13.05.15	8,70%	75,44	0,07%	18,03%	11,53%	1699	0,2	1228	500 USD	/ NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,81	25.04.15	7,25%	93,71	-0,58%	9,59%	7,74%	856	22,0	385	500 USD	/ Ba3 / *-	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,33	26.04.15	10,00%	86,44	-1,15%	14,43%	11,57%	1339	37,0	864	500 USD	/ B1 / *-	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,29	08.07.15	11,25%	99,47	-0,06%	11,66%	11,31%	1104	5,0	762	165 USD	/ B1 / *-	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,97	25.04.15	8,50%	95,35	-0,12%	10,95%	8,91%	1034	8,0	692	347 USD	/ Ba3 / *-	/ WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,62	06.05.15	10,20%	82,83	-1,86%	15,46%	12,31%	1408	55,6	968	567 USD	/ B1 / *-	/ WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,10	17.03.15	10,50%	72,75	-0,34%	18,07%	14,43%	1669	10,8	1214	100 USD	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,58	29.03.15	5,01%	97,00	-0,51%	10,31%	5,17%	969	98,0	813	400 USD	/ Ba2 / *-	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,07	21.04.15	11,00%	82,00	0,00%	30,50%	13,41%	2988	18,8	2832	126 USD	B / WR	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,20	31.05.15	7,75%	73,71	-0,38%	35,12%	10,51%	3451	60,4	3109	264 USD	B / B3	/ WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,07	15.05.15	6,30%	93,90	-1,06%	9,39%	6,71%	877	54,2	536	584 USD	/ Ba1 / *-	/ BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,64	27.06.15	5,30%	89,61	-1,39%	9,55%	5,91%	852	56,4	381	1 300 USD	/ Ba1 / *-	/ BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,88	29.05.15	7,75%	93,73	-1,25%	10,04%	8,27%	901	45,6	430	980 USD	/ Ba1 / *-	/ BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,23	03.06.15	6,00%	73,01	-1,70%	12,29%	8,22%	1167	36,7	825	800 USD	/ B1 / *-	/ BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,58	16.04.15	8,50%	71,63	-1,60%	14,32%	11,87%	1276	31,0	783	500 USD	/ NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,79	16.06.15	7,73%	87,00	1,75%	26,49%	8,88%	2588	-217,0	2431	200 USD	B- / B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,63	01.06.15	7,56%	66,88	6,26%	33,90%	11,31%	3328	-409,0	2986	200 USD	B- / B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,16	11.07.15	9,25%	95,00	-1,06%	11,71%	9,74%	1109	52,5	767	414 USD	B+ / B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2020	3,10	10.04.15	13,00%	52,76	0,32%	32,47%	24,64%	3144	-7,6	2673	350 USD	B- / B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,37	07.07.15	5,50%	100,30	-0,22%	4,65%	5,48%	403	57,0	246	1 500 USD	/ Baa3 / *-	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	1,95	24.03.15	5,40%	96,02	-1,77%	7,50%	5,62%	688	93,3	346	1 250 USD	/ Baa3 / *-	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,88	07.08.15	4,95%	95,65	-1,61%	7,38%	5,18%	677	90,1	335	1 300 USD	/ Baa3 / *-	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	3,89	28.06.15	5,18%	89,81	-2,25%	8,00%	5,77%	662	61,7	222	1 000 USD	/ Baa3 / *-	/ BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,66	07.08.15	6,13%	88,56	-3,70%	8,32%	6,92%	677	70,0	183	1 500 USD	/ Baa3 / *-	/ BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,12	29.04.15	5,13%	78,33	-4,28%	9,11%	6,54%	722	75,9	262	2 000 USD	/ Ba1 / *-	/ BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,30	23.05.15	5,25%	67,95	-6,82%	11,33%	7,73%	944	118,3	484	1 000 USD	/	/ BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,49	26.02.15	5,50%	68,16	-7,09%	11,21%	8,07%	983	115,2	542	1 000 USD	/	/ BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,54	18.03.15	10,75%	98,25	-0,25%	14,02%	10,94%	1341	53,7	1184	250 USD	/ B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,58	06.06.15	14,00%	80,84	-1,62%	22,53%	17,32%	2149	69,8	1678	200 USD	/ B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,89	24.04.15	9,38%	76,00	-0,39%	16,43%	12,34%	1505	12,6	1065	500 USD	/ B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,21	19.04.15	10,50%	73,98	-1,15%	17,58%	14,19%	1620	30,5	1164	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 погаш-ю	Текущ-ая доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,43	17.04.15	4,88%	77,51	-3,75%	10,66%	6,29%	910	90,6	442	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,71	12.05.15	4,30%	99,92	-0,03%	4,40%	4,30%	379	5,0	222	700 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,27	01.06.15	5,88%	100,61	0,11%	3,45%	5,84%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,75	29.05.15	5,09%	100,24	-0,30%	4,76%	5,08%	415	39,8	258	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,66	22.05.15	6,21%	100,46	-0,53%	5,92%	6,18%	531	32,5	189	1 350 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,93	22.03.15	5,14%	96,26	-1,65%	7,13%	5,34%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,53	02.11.15	5,44%	96,60	-1,21%	6,85%	5,63%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,95	15.03.15	3,76%	94,16	-1,12%	6,89%	3,99%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,79	13.02.16	6,61%	100,63	-1,03%	6,36%	6,56%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,75	11.04.15	8,15%	101,08	-1,67%	7,75%	8,06%	671	61,7	200	1 100 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,50	06.08.15	3,85%	83,76	-2,25%	7,88%	4,60%	632	54,0	163	800 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,55	20.03.15	3,39%	86,49	-1,46%	6,61%	3,92%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,24	26.02.15	3,60%	85,37	-1,55%	6,63%	4,22%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,51	07.03.15	6,51%	91,84	-2,21%	8,05%	7,09%	649	42,0	156	1 300 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,13	19.07.15	4,95%	84,06	-2,51%	7,83%	5,89%	594	45,8	134	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *-	/BBB-

Газпром-25Е	21.03.2025	7,85	21.03.15	4,36%	86,74	-1,08%	6,17%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,22	06.08.15	4,95%	79,49	-2,67%	7,44%	6,23%	539	36,0	-25	900 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,60	28.04.15	8,63%	103,49	-2,25%	8,26%	8,33%	620	29,6	56	1 200 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,91	16.08.15	7,29%	92,05	-3,14%	8,06%	7,92%	600	35,8	114	1 250 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,99	26.04.15	2,93%	86,68	-1,22%	7,83%	3,38%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,18	19.03.15	4,38%	75,75	-3,04%	8,84%	5,78%	695	53,9	235	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,60	27.05.15	6,00%	82,31	-3,37%	8,95%	7,29%	707	56,0	232	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,14	07.06.15	6,36%	101,12	-0,81%	5,82%	6,29%	520	38,7	179	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,98	24.04.15	3,42%	88,85	-2,11%	7,43%	3,84%	639	74,5	168	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,98	05.05.15	7,25%	99,38	-2,10%	7,41%	7,30%	603	55,1	147	600 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,78	09.05.15	6,13%	93,05	-2,54%	7,65%	6,58%	609	55,8	141	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,77	07.06.15	6,66%	95,34	-2,39%	7,50%	6,98%	561	45,4	101	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,64	24.04.15	4,56%	82,92	-2,71%	7,38%	5,50%	550	45,0	75	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,05	11.03.15	9,88%	75,00	0,00%	678,59%	13,17%	--	--	--	350 USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,94	04.05.15	7,00%	52,44	4,93%	23,21%	13,35%	2183	-127,9	1743	500 USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,93	03.08.15	5,33%	99,25	-0,88%	6,15%	5,37%	554	98,2	397	600 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,93	03.08.15	6,60%	90,25	-1,91%	8,74%	7,32%	718	41,7	250	650 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,42	13.06.15	4,42%	76,98	-2,67%	8,52%	5,74%	663	46,4	189	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,95	06.03.15	3,15%	91,38	-1,30%	7,82%	3,45%	720	70,8	378	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,86	06.03.15	4,20%	77,02	-2,39%	8,63%	5,45%	674	45,1	214	2 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,35	18.07.15	7,50%	100,06	-0,96%	7,44%	7,50%	683	73,4	341	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,91	20.03.15	6,63%	97,40	-1,66%	8,01%	6,80%	739	88,9	397	800 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,67	13.03.15	7,88%	97,42	-1,86%	8,85%	8,08%	782	71,1	311	1 100 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,17	02.08.15	7,25%	89,73	-1,98%	9,93%	8,08%	855	51,4	400	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,69	10.05.15	8,25%	100,78	-0,34%	7,08%	8,19%	647	47,7	490	138 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,99	24.04.15	7,40%	93,84	-1,43%	10,65%	7,89%	1003	75,6	661	600 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,71	24.04.15	9,50%	95,67	-1,80%	11,15%	9,93%	1011	68,9	540	509 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,82	27.04.15	6,75%	88,14	-2,13%	11,29%	7,66%	1026	79,8	554	850 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,26	22.04.15	6,50%	80,92	-2,43%	11,50%	8,03%	1012	61,1	557	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,27	23.06.15	7,75%	89,26	-0,83%	17,09%	8,68%	1647	76,9	1305	319 USD	B- / B3 / /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,36	21.07.15	6,50%	98,74	-1,01%	7,46%	6,58%	684	77,5	342	750 USD	/ Ba2 / *- / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,37	17.04.15	5,63%	83,26	-0,79%	9,85%	6,76%	829	20,3	391	1 000 USD	BB / Ba2 / *- / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,82	19.08.15	4,45%	92,20	-1,47%	7,41%	4,83%	638	55,3	166	708 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,04	26.03.15	4,95%	90,56	-1,95%	7,41%	5,47%	603	50,7	148	471 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,96	30.04.15	4,38%	94,97	-1,77%	6,13%	4,61%	510	61,7	39	750 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,83	28.04.15	5,55%	93,82	-2,36%	6,88%	5,92%	532	51,2	64	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,98	27.04.15	7,75%	90,00	0,03%	13,17%	8,61%	1256	1,5	914	400 USD	/ B2 / *- / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,38	26.07.15	6,25%	101,05	-0,58%	5,47%	6,19%	486	42,9	144	247 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,44	25.04.15	6,70%	99,43	-0,58%	6,93%	6,74%	590	24,6	290	563 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,84	19.03.15	4,45%	92,35	-1,41%	7,27%	4,82%	624	51,9	153	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,04	17.04.15	5,90%	90,21	-2,07%	7,61%	6,54%	572	37,9	112	697 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,63	27.07.15	7,75%	83,82	0,37%	14,75%	9,25%	1372	-12,3	901	500 USD	B+ / B1 / /
ТМК-20	03.04.2020	4,10	03.04.15	6,75%	71,38	-2,50%	14,95%	9,46%	1357	66,4	902	500 USD	B+ / B1 / /

Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	4,33	22.06.15	8,63%	101,42	-1,29%	8,29%	8,50%	673	31,5	236	750 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,62	30.05.15	5,00%	83,60	-2,17%	7,72%	5,98%	583	36,8	109	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,19	23.05.15	8,25%	100,58	-0,66%	7,74%	8,20%	712	56,3	371	600 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,92	02.08.15	6,49%	99,58	-0,78%	6,95%	6,52%	634	86,6	477	500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,87	01.03.15	6,25%	96,21	-1,04%	8,33%	6,50%	771	57,6	429	500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,76	30.04.15	9,13%	100,92	-1,52%	8,78%	9,04%	775	56,2	303	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-19	13.02.2019	3,61	13.08.15	5,20%	88,66	-1,96%	8,63%	5,87%	726	58,8	285	600 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,79	02.08.15	7,75%	91,11	-2,56%	9,75%	8,50%	820	57,5	351	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,27	01.03.15	7,50%	89,18	-2,72%	9,66%	8,42%	810	53,7	317	1 500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,25	13.08.15	5,95%	81,11	-2,99%	9,37%	7,34%	748	53,6	288	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /

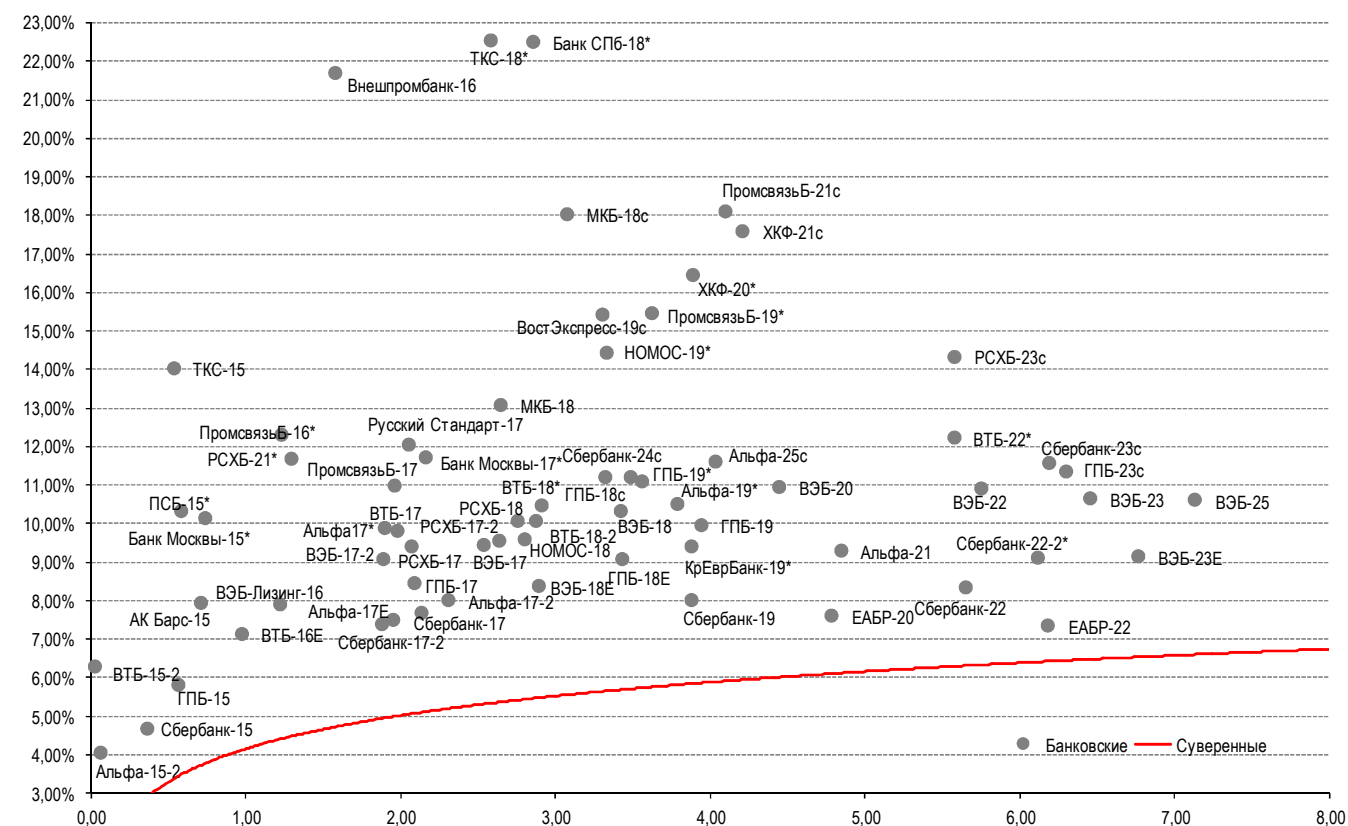
Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,58	03.05.15	7,75%	96,53	-1,85%	8,53%	8,03%	697	42,5	229	1 000 USD	BB- / Ba3 / *- / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,60	17.05.15	6,95%	82,23	-0,14%	12,47%	8,45%	1109	6,4	669	500 USD	BB / / BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,98	26.03.15	7,63%	69,03	-0,75%	20,14%	11,05%	1911	30,2	1440	413 USD	BB- / B1 / /

ДВМП-18	02.05.2018	2,52	02.05.15	8,00%	41,01	-1,20%	44,11%	19,51%	4308	66,5	3836	550 USD	B /	/ B /*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,41	02.05.15	8,75%	39,75	-5,33%	34,37%	22,01%	3299	179,5	2859	325 USD	B /	/ B /*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,31	26.05.15	6,00%	80,38	-0,87%	12,73%	7,46%	1169	29,4	694	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,61	12.06.15	5,13%	90,70	-1,59%	8,95%	5,65%	791	64,9	320	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,07	19.03.15	10,00%	98,99	-0,22%	23,74%	10,10%	2312	456,1	2155	101 USD	NR /	/ CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,42	29.04.15	5,63%	87,28	-1,78%	8,73%	6,45%	717	42,9	249	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,97	03.04.15	5,74%	97,18	-1,23%	7,20%	5,91%	658	64,3	317	1 500 USD	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,46	20.05.15	3,37%	75,68	-2,11%	8,56%	4,46%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,68	05.04.15	5,70%	84,84	-2,24%	8,59%	6,72%	703	76,1	210	1 400 USD	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,34	06.03.15	4,60%	76,74	-1,71%	8,75%	5,99%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,78	31.07.15	3,91%	85,81	-1,85%	9,57%	4,56%	854	72,0	383	1 000 USD	/ Ba1 /*-	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,44	03.08.15	7,70%	100,64	0,77%	6,18%	7,65%	556	-178,5	400	250 USD	/ Ba1 /*-	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,46	27.04.15	5,38%	85,44	-0,89%	11,88%	6,29%	1085	40,3	785	800 USD	/ B1 /*-	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,98	30.04.15	3,72%	84,81	-2,23%	9,35%	4,39%	831	80,0	360	650 USD	/ Baa3 /*-	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,81	13.08.15	4,20%	92,40	-1,55%	7,09%	4,55%	605	58,4	134	500 USD	/ Baa3 /*-	/ BB+

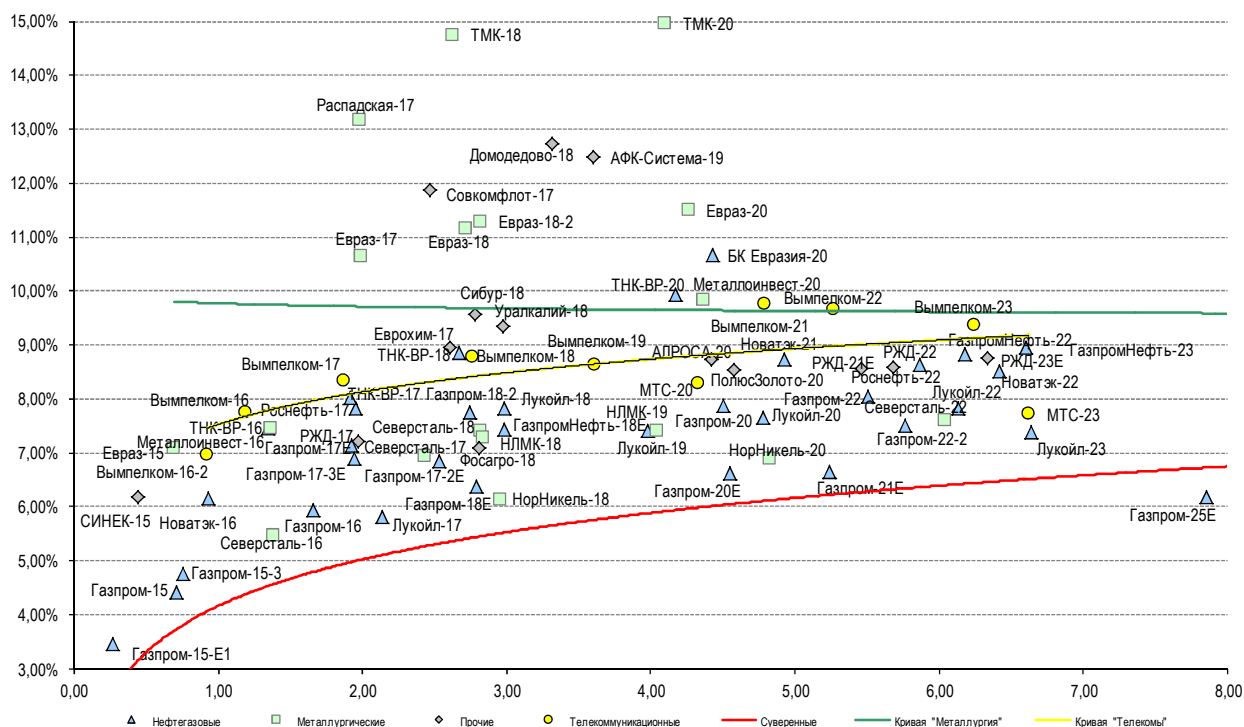
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

© Альфа-Банк, 2015 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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