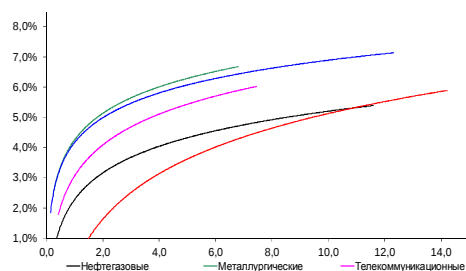
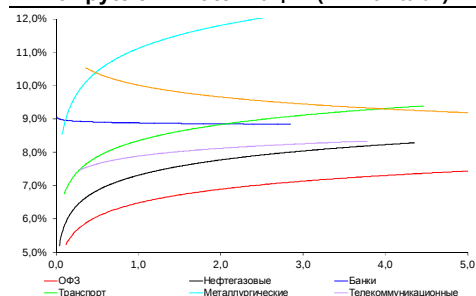


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,75	3,296.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,66	3,246.п.	↑
Russia-30	116,19	-0,06%	↓
Rus-30 spread	144	56.п.	↓
Bra-40	113,84	-0,01%	↓
Tur-30	151,75	1,11%	↑
Mex-34	117,89	-0,23%	↓
CDS 5 Russia	185,33	16.п.	↓
CDS 5 Gazprom	237	46.п.	↓
CDS 5 Brazil	211	06.п.	↓
CDS 5 Turkey	263	-126.п.	↓
CDS 5 Portugal	293	-16.п.	↓

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34,7093	1,31%	↑
\$/Руб.	34,6997	-0,09%	↓
EUR/\$	1,3677	-0,01%	↓
Ruble Basket	40,4113	0,65%	↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,72%	0,30	↑
NDF \$/Rub 12M	6,71%	0,33	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,78%	0,39	↑
FWD €/Rub 3m	48,2541	3,32%	↑
FWD €/Rub 6m	49,0225	3,42%	↑
FWD €/Rub 12m	50,5431	3,59%	↑

3M Libor	0,2361	0,086.п.	↑
Libor overnight	0,0866	0,096.п.	↑
MosPrime	6,54	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	226	171	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 347	-1,29%	↓
DOW	15 838	-0,26%	↓
S&P500	1 782	-0,49%	↓
Bovespa	47 701	-0,18%	↓

Сырьевые товары			YTD%
Brent spot	108,50	-0,60%	↓
Gold	1259,22	-0,27%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешние рынки, продемонстрировав негативное отношение к возможному продолжению сворачивания QE3 падением «бегством в качество», консолидируются перед 2-дневным заседанием ФРС.

Рублевые облигации

Девальвационные процессы по-прежнему определяют степень давления на цены рублевого долга. Ощутимая поддержка в секторе ОФЗ со стороны госбанков сдерживает обвальные продажи. ЦБ, проведя накануне рекордные валютные интервенции, постарается ограничить денежное предложение на 7-дневном РЕПО.

Макроэкономика, стр. 3

Статистика за 2013 г близка к ожиданиям, но данные за декабрь оказались ниже ожиданий; НЕГАТИВНО

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

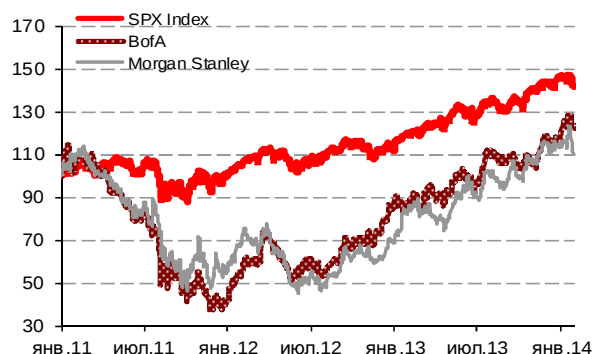
- ЦБ РФ сдвинул границы бивалютной корзины на 15 копеек вверх – до 33,65-40,65 руб
- КБ Нефтяной Альянс принял решение разместить субординированные облигации на 250 млн руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Кокса серий БО-03 – БО-05 суммарно на 12 млрд руб
- Мечел выкупил по оферте 25,5% выпуска облигаций серии 04 на 1,3 млрд руб по номиналу
- Ставка 7-14-го купонов по облигациям ЕАБР серии 04 составит 8,1% годовых
- Ставка 5-6-го купона по облигациям Банка ЗЕНИТ серии БО-04 составит 7% годовых (-175 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

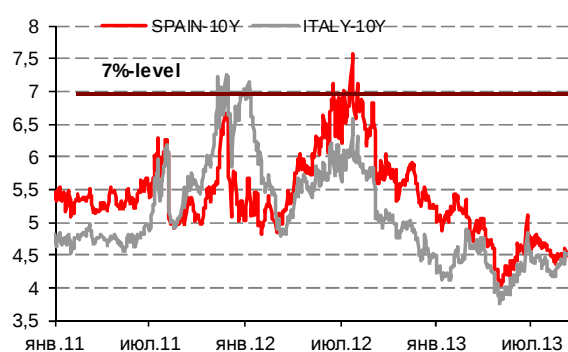
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,81	-0,13	↓	BofA CDS 5Y	92	1	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,20	0,02	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	102	0	↓
				Citigroup CDS 5Y	92	3	↑
Portugal CDS 5Y	293	-1	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	97	0	↑
Italy CDS 5Y	168	2	↑	Societe Generale CDS 5Y	112	1	↑
Spain CDS 5Y	134	10	↑	Unicredit CDS 5Y	183	1	↑

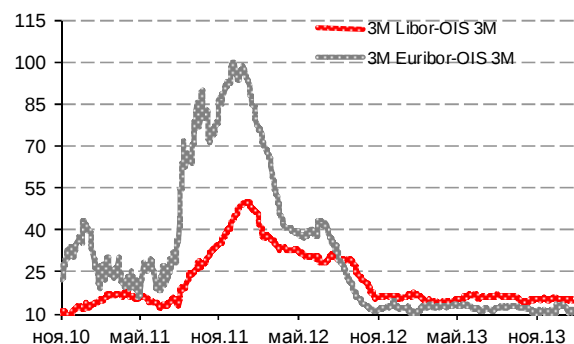
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



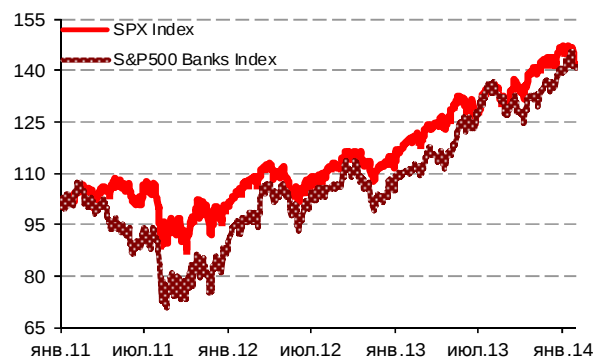
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



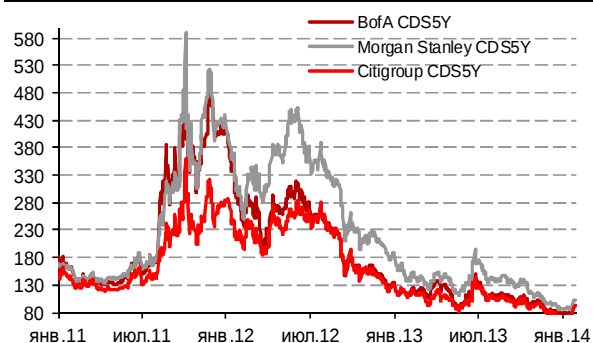
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



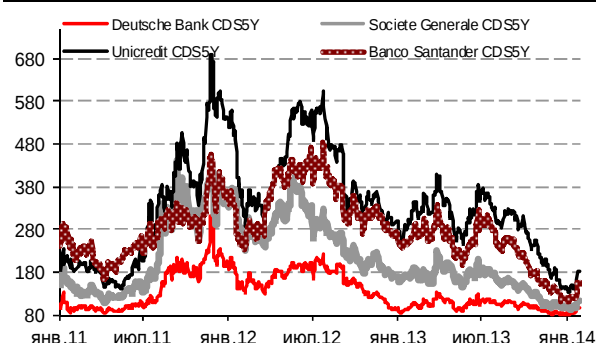
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Инвесторы практически отыграли свои опасения относительно перспектив дальнейшего сворачивания QE3 и влияния этого процесса на мировую экономику. Фондовые индексы замедлили свое снижение, КО США несколько скорректировались вверх по доходности. Давление на российский долг также ослабло. 28-29 января Федеральный комитет по открытым рынкам (FOMC) ФРС США проведет двухдневное заседание – последнее под руководством Б. Бернанке. До этого времени рынок, вероятно, будет консолидироваться, а активность останется ограниченной. Инвесторы ожидают дальнейшего сокращения программы QE на \$10 млрд в этом месяце.

Сегодня президент США Б.Обама обратится с традиционным ежегодным посланием к Конгрессу о положении дел в стране (State of the Union). Также во вторник в США выйдут данные по объему заказов на товары длительного пользования в декабре.

Рублевые облигации

Давление на цены госдолга несколько ослабло – движение котировок вниз не превышало 0,5%. Чувствуя поддержку со стороны госбанков, инвесторы не допускают обвального падения цен. Также замедление ослабления рубля способствовало нормализации обстановки. Игроки ждут коррекции на валютном рынке для возобновления активных операций в секторе рублевого долга.

Банк России, потратив вчера на валютные интервенции, по оценкам трейдеров, порядка \$1 млрд (что является рекордным уровнем за последнее время), решил воздействовать на курс также через сокращение денежного предложения. Так, объем заявленного лимита по 7-дневному РЕПО на сегодня установлен на 400 млрд руб меньше, чем объем к погашению.

Мы не исключаем, что в текущих условиях Минфин откажется от проведения аукциона в ближайшую среду, поскольку маловероятно наличие спроса после резкой девальвации рубля и в условиях международной неопределенности – до окончания заседания ФРС. Мы ожидаем постепенной консолидации на текущих уровнях и ждем сигналов с валютного рынка для определения будущего движения цен.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

Макроэкономика

Статистика за 2013 г близка к ожиданиям, но данные за декабрь оказались ниже ожиданий; НЕГАТИВНО

Опубликованные вчера Росстатом макро индикаторы за 2013 г оказались близки к ожиданиям: инвестиции за год снизились на 0,3%, а розничная торговля выросла на 3,9%. Однако статистика домохозяйств за декабрь вызвала некоторые опасения. В прошлом месяце рост розничной торговли оказался значительно ниже ожидаемого, замедлившись до 3,8% г/г с 4,5% в ноябре. Даже если это замедление не предусматривает

никакого заметного снижения спроса на товары длительного пользования, индикаторы потребительского доверия оказались под давлением. Рост реальных зарплат был самым слабым в 2013 г и составил в декабре лишь 1,9% г/г. В итоге реальные располагаемые доходы увеличились за год лишь на 3,3%; безработица выросла до 5,6% с 5,1% в конце 2012 г, что может негативно повлиять на настроение в этом году и оказаться препятствием для роста розничной торговли на прогнозируемые нами 3,8% на 2014 г.

Мы сохраняем мнение, что рост инвестиций продолжит ухудшаться на фоне заморозки тарифов. Тем не менее, социальная ориентация бюджетной политики дает надежду на то, что потребление останется высоким. Мы считаем, что из-за роста беспокойства на валютном рынке и политических волнений в соседних странах правительство продолжит поддерживать рост доходов за счет социальных расходов.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,23	29.04.14	3,63%	103,34	-0,01%	0,94%	3,51%	59	0,3	1,22	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,02	04.04.14	3,25%	104,61	0,00%	1,75%	3,11%	100	-1,1	3,00	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,79	24.07.14	11,00%	135,00	0,14%	2,67%	8,15%	147	-5,3	3,74	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,60	16.07.14	3,50%	101,53	-0,21%	3,16%	3,45%	159	2,9	4,53	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,42	29.04.14	5,00%	107,20	-0,06%	3,70%	4,66%	212	-0,7	5,32	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,85	04.04.14	4,50%	101,32	-0,21%	4,31%	4,44%	209	0,7	6,71	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,69	16.03.14	4,88%	101,92	-0,29%	4,63%	4,78%	188	0,5	7,51	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,55	24.06.14	12,75%	170,46	-0,15%	5,57%	7,48%	282	-1,6	8,32	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,84	31.03.14	7,50%	116,19	-0,06%	4,19%	6,46%	144	4,7	4,66	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,20	04.04.14	5,63%	100,03	-0,27%	5,62%	5,62%	196	-1,3	13,81	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,20	16.03.14	5,88%	101,77	-0,35%	5,75%	5,77%	208	-0,7	13,80	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,50	10.03.14	7,85%	101,97	-0,45%	7,28%	7,70%	--	--	3,38	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,95	16.09.14	3,63%	103,51	-0,14%	3,03%	3,50%	--	--	5,78	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,59	20.10.14	5,06%	107,91	-0,09%	2,05%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,39	03.02.14	8,75%	100,99	-0,07%	8,04%	8,66%	--	--	--	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	1,69	19.05.14	8,75%	106,79	-0,10%	4,78%	8,19%	443	5,6	384	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,08	18.03.14	8,00%	106,57	-0,07%	2,12%	7,51%	177	5,1	118	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,77	22.02.14	6,30%	104,23	-0,09%	4,80%	6,04%	405	2,5	305	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,20	25.03.14	7,88%	111,86	-0,33%	4,33%	7,04%	358	9,2	258	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,64	26.03.14	7,50%	106,69	-0,20%	6,08%	7,03%	450	2,7	292	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,66	28.04.14	7,75%	108,92	-0,32%	6,20%	7,12%	399	3,3	250	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,74	25.05.14	5,97%	105,30	-0,12%	2,96%	5,67%	261	7,1	202	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,00	10.05.14	6,02%	103,57	-0,15%	4,83%	5,81%	408	4,2	308	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,76	24.04.14	11,00%	107,15	-0,29%	9,10%	10,27%	789	6,6	643	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,49	14.05.14	9,00%	99,62	-0,09%	9,15%	9,03%	840	2,7	739	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,01	29.05.14	12,00%	99,50	-0,13%	12,12%	12,06%	1091	2,0	945	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,06	04.03.14	6,47%	105,21	-0,03%	1,67%	6,15%	132	2,4	73	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,93	15.02.14	4,25%	104,97	0,00%	1,76%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,93	12.04.14	6,00%	106,83	-0,08%	3,72%	5,62%	297	1,8	196	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,81	29.05.14	6,88%	109,44	-0,26%	4,46%	6,28%	325	5,6	178	1 514	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,58	22.02.14	6,32%	107,80	-0,16%	4,21%	5,86%	300	3,0	153	698	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,58	17.04.14	6,95%	101,71	-0,28%	6,69%	6,83%	447	1,9	238	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,30	30.06.14	6,25%	105,91	-0,56%	5,77%	5,90%	302	1,4	14	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,48	22.05.14	5,45%	106,75	-0,20%	3,54%	5,11%	233	4,3	87	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,79	13.02.14	5,38%	106,04	-0,20%	3,27%	5,07%	252	6,1	152	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,78	21.02.14	3,04%	100,36	-0,16%	2,94%	3,02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,37	21.05.14	4,22%	100,00	-0,29%	4,22%	4,22%	265	5,2	106	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,36	09.07.14	6,90%	109,90	-0,34%	5,08%	6,28%	350	4,7	138	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,73	05.07.14	6,03%	102,42	-0,44%	5,66%	5,88%	345	4,3	135	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,47	21.02.14	4,03%	98,57	-0,38%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,50	21.05.14	5,94%	100,14	-0,53%	5,92%	5,93%	371	4,8	130	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,30	22.05.14	6,80%	104,77	-0,43%	6,22%	6,49%	347	2,0	65	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,21	27.05.14	5,13%	104,79	-0,08%	2,98%	4,89%	263	3,8	123	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,87	15.06.14	6,25%	104,09	-0,07%	1,56%	6,00%	121	6,5	62	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,56	23.03.14	6,50%	107,19	-0,08%	2,05%	6,06%	170	4,5	111	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,04	17.05.14	5,63%	106,12	-0,17%	3,64%	5,30%	289	4,5	189	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,24	21.05.14	5,75%	102,25	0,12%	5,21%	5,62%	401	-4,2	205	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,39	30.10.14	3,98%	103,50	-0,14%	3,18%	3,85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,44	03.05.14	7,25%	108,71	-0,14%	5,33%	6,67%	375	1,4	217	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,19	28.06.14	7,50%	103,18	-0,05%	7,04%	7,26%	584	-0,6	437	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,67	26.03.14	5,00%	102,09	0,00%	4,63%	4,90%	242	-2,4	93	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,04	20.03.14	4,77%	97,63	0,00%	5,11%	4,88%	290	-2,4	80	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,63	15.05.14	8,50%	101,81	-0,61%	8,10%	8,35%	652	11,8	493	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,41	01.02.14	7,70%	102,82	-0,20%	6,88%	7,49%	568	4,6	421	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,94	13.05.14	8,70%	97,36	-0,12%	9,39%	8,94%	818	1,8	672	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,66	25.04.14	7,25%	100,09	-0,18%	7,22%	7,24%	602	3,6	455	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,14	26.04.14	10,00%	105,03	-0,13%	8,78%	9,52%	757	1,9	610	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,24	25.04.14	6,20%	100,56	0,01%	3,80%	6,17%	345	-7,1	286	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,21	08.07.14	11,25%	111,33	-0,06%	6,18%	10,11%	583	2,5	443	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,86	25.04.14	8,50%	107,78	0,10%	5,83%	7,89%	508	-4,5	407	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,46	06.05.14	10,20%	107,45	-0,29%	8,53%	9,49%	695	4,9	537	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,60	29.03.14	5,01%	102,58	-0,14%	3,40%	4,88%	305	8,9	247	400	USD	/	Ba1	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,98	21.04.14	11,00%	98,56	0,00%	11,73%	11,16%	1138	0,5	1079	325	USD	B /	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,16	31.05.14	7,75%	96,42	-0,22%	9,48%	8,04%	913	10,9	773	350	USD	B+ /	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,01	15.05.14	6,30%	107,07	-0,19%	3,99%	5,88%	324	5,3	223	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,58	27.06.14	5,30%	103,86	-0,25%	4,22%	5,10%	301	5,7	154	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,76	29.05.14	7,75%	112,78	-0,21%	4,47%	6,87%	327	4,1	180	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,21	03.06.14	6,00%	103,08	-0,21%	5,48%	5,82%	513	4,0	373	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,68	16.04.14	8,50%	101,96	-0,29%	8,20%	8,34%	599	2,0	389	500	USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,77	16.06.14	7,73%	100,02	-0,07%	7,71%	7,73%	736	4,7	677	200	USD	B- /	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,58	01.06.14	7,56%	98,65	-0,01%	8,10%	7,66%	735	-0,4	634	200	USD	B- /	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,39	11.07.14	9,25%	103,99	-0,08%	7,91%	8,90%	756	3,0	697	525	USD	B+ /	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,38	10.04.14	10,75%	100,01	-0,26%	10,74%	10,75%	999	7,2	898	350	USD	B- /	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,40	07.07.14	5,50%	105,76	-0,06%	1,45%	5,20%	110	3,8	51	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,90	24.03.14	5,40%	107,41	-0,18%	2,92%	5,03%	217	5,3	117	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,79	07.02.14	4,95%	105,78	-0,14%	2,94%	4,68%	219	4,1	118	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,79	28.06.14	5,18%	105,11	-0,24%	4,12%	4,93%	254	3,4	-7	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,33	07.02.14	6,13%	105,47	-0,29%	5,28%	5,81%	307	2,2	97	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,02	29.04.14	5,13%	95,10	-0,40%	5,85%	5,39%	363	3,4	154	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,34	23.05.14	5,25%	93,48	-0,28%	6,18%	5,62%	397	1,4	155	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,23	21.04.14	11,50%	101,74	-0,13%	3,75%	11,30%	340	47,7	282	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,50	18.03.14	10,75%	105,74	-0,36%	6,97%	10,17%	662	23,8	603	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,39	06.06.14	14,00%	109,88	-0,15%	11,07%	12,74%	1032	3,7	932	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,14	18.03.14	7,00%	100,74	-0,00%	1,61%	6,95%	126	-7,0	67	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,51	24.04.14	9,38%	100,88	-0,17%	9,18%	9,29%	798	2,3	651	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,03	19.04.14	10,50%	99,78	-0,37%	10,54%	10,52%	933	6,3	786	200	USD	/	NR	/	BB-

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 закрытия	Изме-нение	Доход-ность к погаш-ю	Текуш-ий доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,36	17.04.14	4,88%	97,92	-0,28%	5,27%	4,98%	369	3,7	157	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,08	25.02.14	5,03%	100,29	-0,03%	1,12%	5,02%	--	--	--	780 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,76	31.10.14	5,36%	103,07	-0,09%	1,24%	5,20%	--	--	--	700 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,49	31.01.14	8,13%	103,54	-0,02%	1,09%	7,85%	74	0,7	15	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,29	01.06.14	5,88%	105,87	-0,14%	1,42%	5,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,95	04.02.14	8,13%	106,85	-0,16%	1,30%	7,60%	--	--	--	850 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,77	29.05.14	5,09%	106,53	-0,02%	1,47%	4,78%	112	1,2	54	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,61	22.05.14	6,21%	110,68	-0,10%	2,27%	5,61%	153	2,5	52	1 350 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,88	22.03.14	5,14%	108,65	-0,10%	2,26%	4,73%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,48	02.11.14	5,44%	110,58	-0,14%	2,46%	4,92%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,93	15.03.14	3,76%	104,72	-0,16%	2,18%	3,59%	--	--	--	1 400 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,51	13.02.14	6,61%	114,23	-0,12%	2,83%	5,78%	--	--	--	1 200 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,62	11.04.14	8,15%	117,60	-0,14%	3,60%	6,93%	239	2,5	92	1 100 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,32	06.02.14	3,85%	96,73	-0,22%	4,47%	3,98%	290	2,5	78	800 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,49	20.03.14	3,39%	100,19	-0,38%	3,35%	3,38%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,34	07.03.14	6,51%	107,09	-0,24%	5,42%	6,08%	321	1,3	111	1 300 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,99	19.07.14	4,95%	96,66	-0,37%	5,45%	5,12%	324	3,0	114	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,76	21.03.14	4,36%	101,42	-0,28%	4,20%	4,30%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,73	06.02.14	4,95%	88,33	-0,59%	6,21%	5,60%	346	2,8	64	900 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,58	28.04.14	8,63%	119,93	-0,73%	6,80%	7,19%	405	3,8	123	1 200 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,60	16.02.14	7,29%	106,74	-0,50%	6,71%	6,83%	397	1,1	109	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,97	26.04.14	2,93%	99,61	-0,17%	3,03%	2,94%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,10	19.03.14	4,38%	92,05	-0,37%	5,54%	4,75%	333	2,9	124	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,51	27.05.14	6,00%	101,36	-0,58%	5,82%	5,92%	307	4,5	119	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,75	05.05.14	6,38%	103,94	-0,05%	1,21%	6,13%	86	5,7	27	900 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,07	07.06.14	6,36%	111,61	-0,14%	2,71%	5,69%	197	3,6	96	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,95	24.04.14	3,42%	100,36	-0,13%	3,32%	3,40%	212	2,0	65	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,82	05.05.14	7,25%	115,28	-0,11%	4,24%	6,29%	266	0,5	5	600 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,63	09.05.14	6,13%	108,05	-0,21%	4,72%	5,67%	251	1,3	102	1 000 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,58	07.06.14	6,66%	109,57	-0,13%	5,23%	6,07%	301	-0,4	92	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,49	24.04.14	4,56%	93,80	-0,30%	5,42%	4,86%	321	1,6	80	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,05	11.03.14	9,88%	105,97	0,07%	4,35%	9,32%	400	-7,1	341	350 USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,09	04.05.14	7,00%	98,18	-0,45%	7,36%	7,13%	579	7,4	318	500 USD	B / / B
Новатэк-16	03.02.2016	1,89	03.02.14	5,33%	106,04	-0,12%	2,24%	5,02%	189	6,3	130	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,63	03.02.14	6,60%	109,55	-0,31%	4,97%	6,03%	276	2,9	128	650 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,33	13.06.14	4,42%	92,72	-0,33%	5,47%	4,77%	326	2,3	84	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,95	06.03.14	3,15%	101,13	-0,16%	2,77%	3,11%	202	4,6	101	1 000 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,77	06.03.14	4,20%	91,92	-0,33%	5,44%	4,57%	323	2,6	114	2 000 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,97	02.02.14	6,25%	105,03	-0,01%	1,22%	5,95%	87	0,5	29	500 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,31	18.07.14	7,50%	112,35	-0,13%	2,33%	6,68%	198	5,6	58	1 000 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,85	20.03.14	6,63%	110,70	-0,23%	3,03%	5,98%	228	6,9	128	800 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,55	13.03.14	7,88%	115,40	-0,38%	3,80%	6,82%	260	9,2	113	1 100 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,90	02.02.14	7,25%	113,23	-0,34%	4,70%	6,40%	312	5,1	51	500 USD	BBB /	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,10	05.03.14	5,67%	100,41	-0,09%	1,67%	5,65%	132	69,2	73	1 300 USD	BBB /	Baa1	/	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,67	10.05.14	8,25%	106,35	-0,06%	4,50%	7,76%	415	3,2	356	577 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,89	24.04.14	7,40%	103,86	-0,23%	6,07%	7,13%	532	7,2	431	600 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,54	24.04.14	9,50%	109,37	-0,23%	6,91%	8,69%	570	5,2	423	509 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,70	27.04.14	6,75%	99,58	-0,31%	6,86%	6,78%	566	7,2	419	850 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,09	22.04.14	6,50%	93,46	-0,46%	7,84%	6,95%	626	7,5	366	1 000 USD	B+ /		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,22	23.06.14	7,75%	93,92	0,06%	10,68%	8,25%	1033	-2,3	893	319 USD	CCC+ /	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,33	21.07.14	6,50%	105,63	-0,12%	4,09%	6,15%	374	5,6	234	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,24	17.04.14	5,63%	97,19	-0,29%	6,17%	5,79%	460	3,9	248	1 000 USD	BB- /	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,68	19.02.14	4,45%	99,39	-0,18%	4,62%	4,48%	341	3,8	194	800 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,92	26.03.14	4,95%	98,96	-0,28%	5,16%	5,00%	358	4,1	98	500 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,89	30.04.14	4,38%	99,78	-0,19%	4,43%	4,38%	323	3,7	176	750 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,64	28.04.14	5,55%	99,89	-0,29%	5,57%	5,56%	336	2,9	187	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,88	27.04.14	7,75%	102,63	-0,27%	6,83%	7,55%	608	8,7	508	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,23	19.04.14	9,25%	101,67	-0,14%	1,77%	9,10%	142	51,7	83	375 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,35	26.07.14	6,25%	106,48	-0,21%	3,52%	5,87%	317	9,0	176	500 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,34	25.04.14	6,70%	107,51	-0,29%	4,50%	6,23%	375	7,7	274	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,77	19.03.14	4,45%	99,82	-0,19%	4,50%	4,46%	329	3,7	182	600 USD	BB+ /	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,80	17.04.14	5,90%	97,75	-0,32%	6,24%	6,04%	402	2,3	193	750 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,53	27.07.14	7,75%	105,09	-0,04%	6,29%	7,37%	508	-0,2	362	500 USD	B+ /	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,03	03.04.14	6,75%	96,86	-0,38%	7,39%	6,97%	581	6,0	320	500 USD	B+ /	B1	/	

Телекоммуникационные

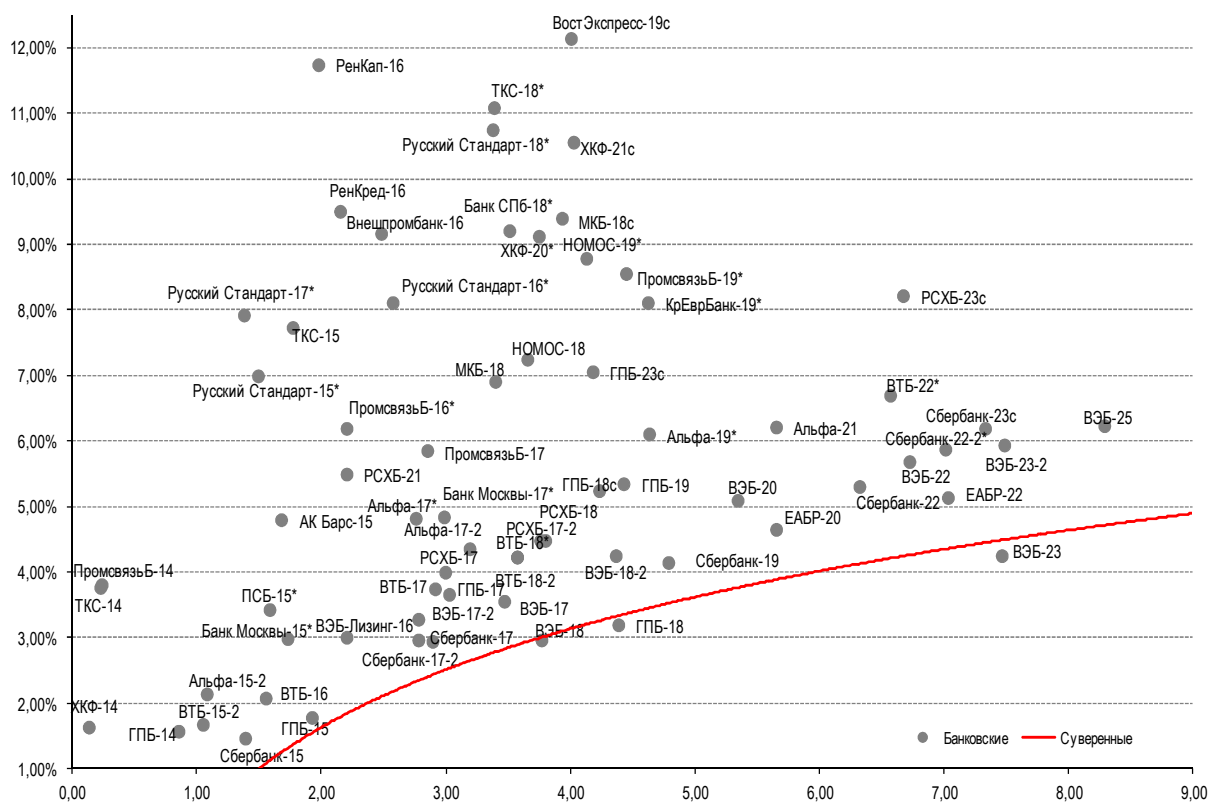
МТС-20	22.06.2020	5,14	22.06.14	8,63%	118,43	-0,19%	5,20%	7,28%	362	2,1	150	750 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,44	30.05.14	5,00%	93,86	-0,33%	5,86%	5,33%	365	2,1	124	500 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,42	29.03.14	4,25%	100,60	-0,23%	2,81%	4,22%	246	54,5	187	200 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,14	23.05.14	8,25%	110,85	-0,07%	3,35%	7,44%	300	3,2	159	600 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,87	02.02.14	6,49%	106,72	-0,18%	3,02%	6,08%	267	9,6	208	500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,80	01.03.14	6,25%	106,95	-0,17%	3,85%	5,85%	310	5,1	209	500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,61	30.04.14	9,13%	116,58	-0,24%	4,77%	7,83%	356	5,1	210	1 000 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,40	13.02.14	5,20%	100,62	-0,27%	5,06%	5,17%	348	4,5	189	600 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,42	02.02.14	7,75%	108,94	-0,33%	6,16%	7,11%	458	4,4	246	1 000 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,09	01.03.14	7,50%	105,21	-0,14%	6,66%	7,13%	445	-0,1	296	1 500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,87	13.02.14	5,95%	95,28	-0,25%	6,65%	6,24%	444	1,2	235	1 000 USD	BB /	Ba3	/	

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,39	03.05.14	7,75%	111,55	-0,13%	5,67%	6,95%	409	0,7	197	1 000 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,78	17.05.14	8,88%	105,66	-0,04%	1,74%	8,40%	139	3,2	80	500 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,50	17.05.14	6,95%	106,69	-0,29%	5,48%	6,51%	390	4,9	231	500 USD	BB /		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,92	26.03.14	7,63%	100,92	-0,02%	7,39%	7,56%	618	-0,8	471	420 USD	BB /	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,59	02.05.14	8,00%	91,30	-0,18%	10,58%	8,76%	937	4,1	791	550 USD	BB- /		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,78	02.05.14	8,75%	91,29	-0,28%	10,69%	9,59%	911	4,4	650	325 USD	BB- /		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,23	26.05.14	6,00%	102,52	-0,22%	5,40%	5,85%	419	3,9	223	300 USD	BB+ /		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,54	12.06.14	5,13%	100,96	-0,08%	4,85%	5,08%	364	0,9	218	750 USD	BB /		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,07	19.03.14	10,00%	104,75	-0,24%	5,63%	9,55%	528	21,4	469	101 USD	NR /		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,27	29.04.14	5,63%	97,57	-0,33%	6,10%	5,77%	452	4,8	240	750 USD	BB+ /		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,91	03.04.14	5,74%	108,24	-0,13%	3,00%	5,30%	225	3,3	125	1 500 USD	BBB /	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,44	20.05.14	3,37%	97,56	-0,26%	3,76%	3,46%	—	—	—	1 000 EUR	BBB /	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,56	05.04.14	5,70%	101,81	-0,27%	5,42%	5,60%	321	1,7	112	1 400 USD	BBB /	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,67	31.01.14	3,91%	97,68	-0,16%	4,55%	4,01%	335	3,2	188	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,41	03.02.14	7,70%	106,49	0,04%	3,27%	7,23%	292	-2,9	234	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,40	27.04.14	5,38%	100,75	-0,17%	5,15%	5,33%	394	3,9	340	800 USD		Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,93	30.04.14	3,72%	97,22	-0,27%	4,45%	3,83%	324	5,7	177	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,69	13.02.14	4,20%	99,76	-0,20%	4,27%	4,21%	306	4,1	159	500 USD		Baa3	/	BB+

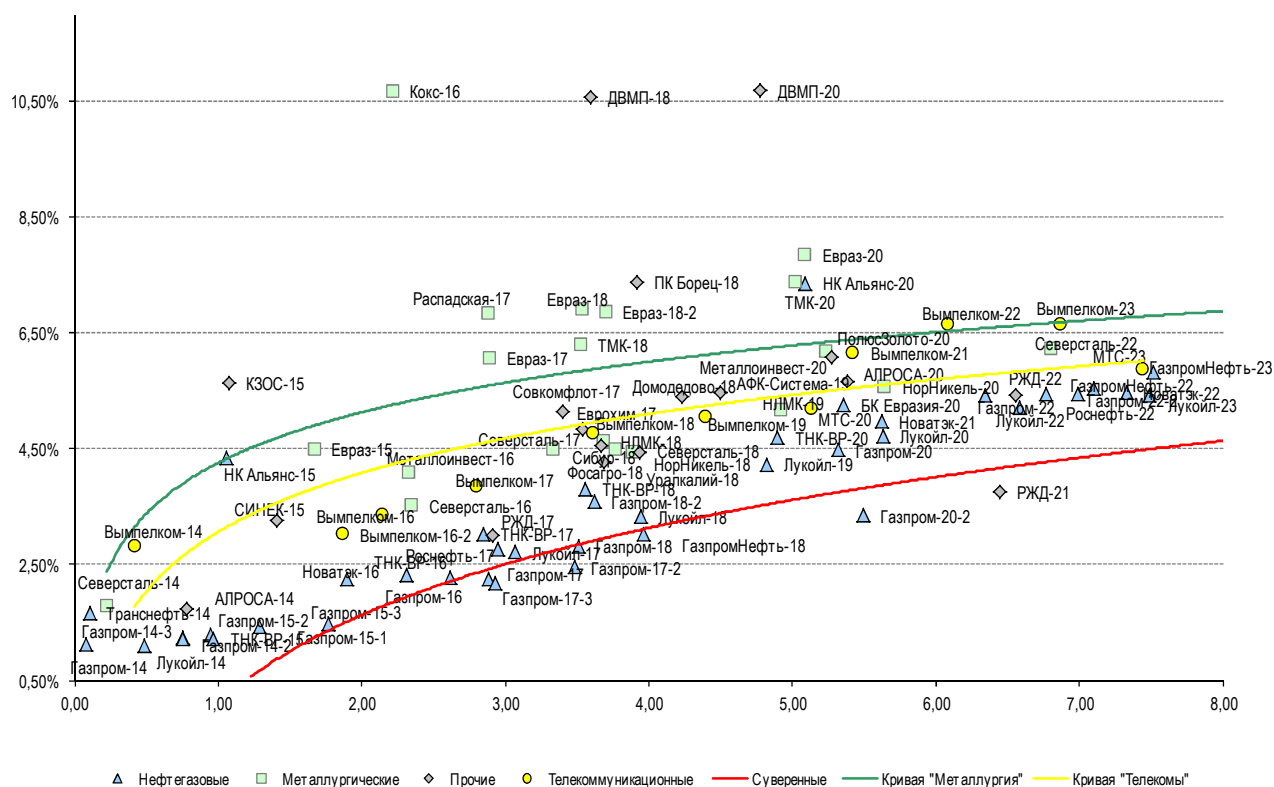
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg



Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© 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, постольку, 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.