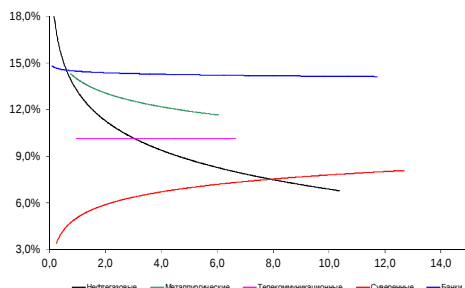
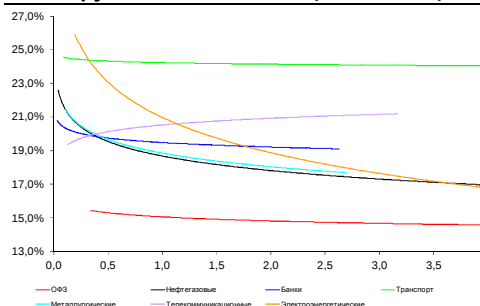


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,82	-0,10б.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,39	-1,02б.п.	↓
Russia-30	100,83	-0,15%	↓
Rus-30 spread	550	4б.п.	↑
Bra-40	105,91	-0,08%	↓
Tur-30	182,85	0,75%	↑
Mex-34	133,91	-0,06%	↓
CDS 5 Russia	597,74	9б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	606	!	↑↑
CDS 5 Brazil	200	1б.п.	↑
CDS 5 Turkey	181	-4б.п.	↓

			YTD%
Валютный и денежный рынок			
\$/Руб. ЦБР	67,8153	3,39%	↑
\$/Руб.	67,0136	0,67%	↑
EUR/\$	1,1376	0,85%	↑
Ruble Basket	71,5581	-1,51%	↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	19,75%	1,27	↑
NDF \$/Rub 12M	17,32%	0,51	↑
NDF \$/Rub 3Y	13,56%	-0,02	↓

3M Libor	0,2561	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1199	0,12б.п.	↑
MosPrime	17,64	0б.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	217	8	↑

			YTD%
Фондовые индексы			
RTS	784	0,28%	↑
DOW	17 387	-1,65%	↓
S&P500	2 030	-1,34%	↓
Bovespa	48 591	0,03%	↑

Сырьевые товары			
Brent spot	46,29	2,30%	↑
Gold	1290,63	0,74%	↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Реакция внешнедолгового рынка на понижение суверенного рейтинга РФ агентством S&P была слабовыраженной. Инвесторы в большей степени опасаются введения новых санкций против РФ, вопрос о которых будет обсуждаться завтра в Брюсселе. Заседание ФРС не принесет нового – международные инвесторы не ожидают неожиданных сигналов.

Рублевые облигации

Рублевый долг, открывшись снижением котировок, укреплялся в течение дня, опираясь на стабильную ситуацию на валютном рынке. Часть игроков реализовала отложенный спрос. Сегодня Минфин предложит ОФЗ с переменным купоном, что может быть интересным в условиях высоких ставок денежного рынка.

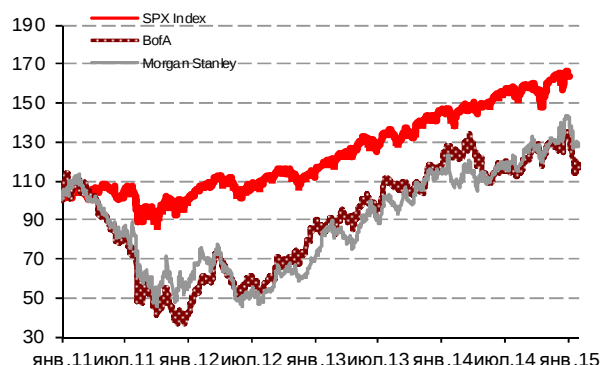
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин 28 января проведет аукцион по размещению ОФЗ 24018 с переменным купоном объемом 5 млрд руб; дата погашения – 27 декабря 2017 г
- Moody's понизило рейтинги СБ Банка с "Caa1" до "Ca", прогноз "развивающийся"
- Банк ФК Открытие установил ставку 6-го купона по облигациям серии БО-03 в размере 17% годовых (+610 б.п.)

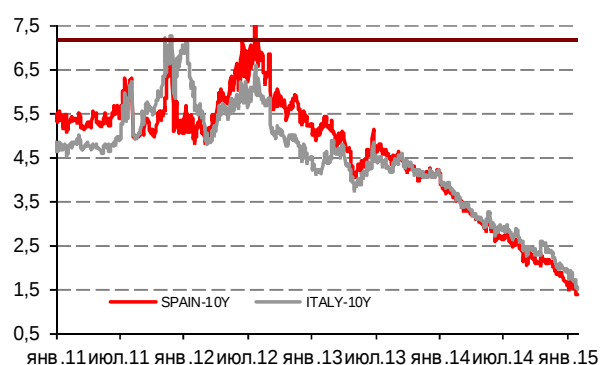
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

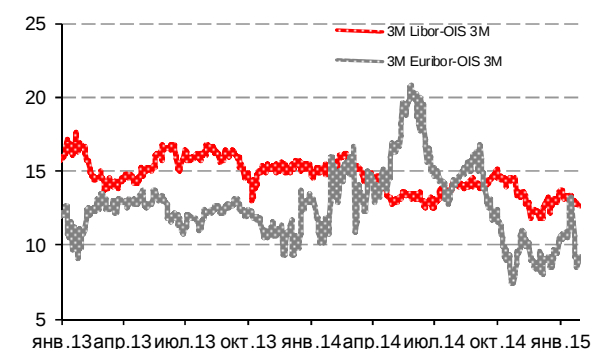
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



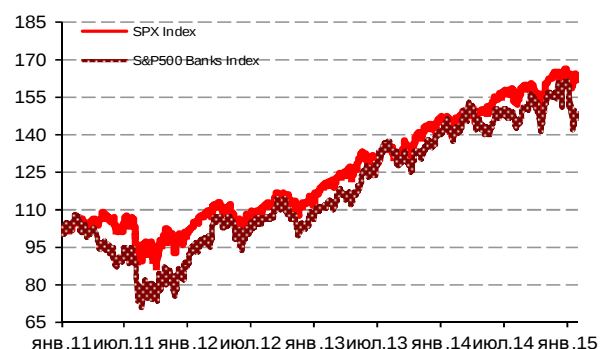
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



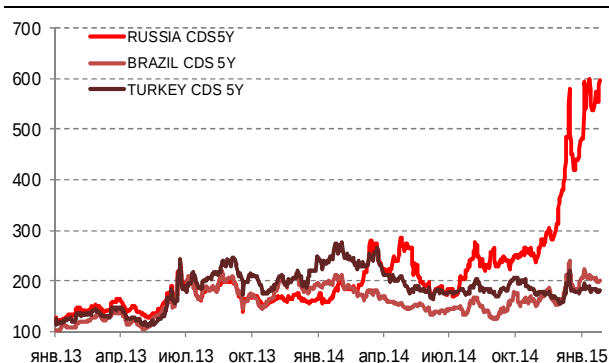
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

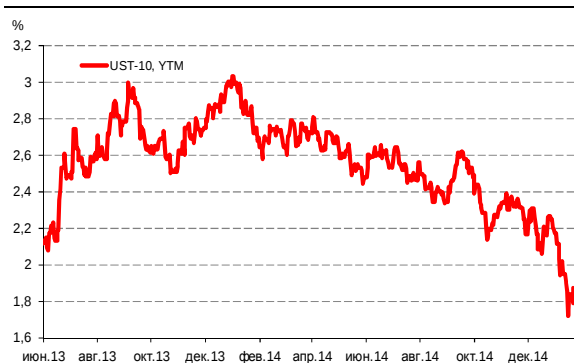


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Как и ожидалось, внешнедолговой рынок во вторник находился под давлением продавцов. Однако основное снижение котировок наблюдалось в понедельник, вчера же снижение цен в суверенном сегменте в среднем составляло менее 1%, в корпоративном сегменте основное давление ощущалось в субординированных облигациях банков, где падение котировок достигало 2-3%. В коротком сегменте кривой наблюдались покупки бумаг с погашением в текущем году. Основное влияние решения S&P о понижении суверенного рейтинга РФ пришлось на кредитный риск России CDS 5Y, который вернулся к отметке в 600 б.п. Росту кредитного риска также способствуют и опасения введения новых санкций против РФ – обсуждение этого вопроса пройдет завтра на Совете глав МИД ЕС. Сегодня вечером будут озвучены итоги заседания ФРС, однако инвесторы не ждут каких-либо неожиданных сигналов от американского ЦБ.

Рублевые облигации

Рублевый долговой сектор в начал торгов во вторник отреагировал снижением котировок на решение S&P о понижении рейтинга РФ до спекулятивного уровня BB+. Однако данная реакция была краткосрочной и уже в середине дня долговые бумаги практически полностью отыграли утреннее снижение цен. Стабилизации рынка также способствовало поведение национальной валюты – рубль, после скачка в вечернюю сессию до 69 руб/\$, в течение вчерашнего дня демонстрировал укрепление, закрываясь ниже 67 руб/\$. Часть инвесторов даже воспользовалась падением котировок для увеличения позиций. Спрос на короткие корпоративные инструменты 1-2-го эшелонов наблюдается среди управляющих компаний.

Сегодня Минфин впервые после долгого перерыва будет размещать ОФЗ с переменным купоном, ставка привязана к 6-месячной ставке Ruonia. Высокие ставки денежного рынка могут сделать этот инструмент привлекательным для инвесторов.

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 закрыт-я	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	0,25	29.04.15	3,63%	100,25	-0,04%	2,62%	3,62%	211	14,9	0,25	2 000 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-17	04.04.2017	2,10	04.04.15	3,25%	94,46	-0,22%	5,99%	3,44%	548	11,2	2,04	2 000 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-18	24.07.2018	3,02	24.07.15	11,00%	111,46	-1,04%	7,22%	9,87%	636	36,1	2,91	3 466 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-19	16.01.2019	3,71	16.07.15	3,50%	87,80	-0,82%	7,08%	3,99%	590	23,4	3,59	1 500 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-20	29.04.2020	4,58	29.04.15	5,00%	89,65	-1,25%	7,41%	5,58%	608	28,3	4,42	3 500 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-22	04.04.2022	6,02	04.04.15	4,50%	85,79	-1,14%	7,05%	5,25%	543	19,8	5,82	2 000 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-23	16.09.2023	6,87	16.03.15	4,88%	85,83	-0,98%	7,10%	5,68%	547	14,9	6,63	3 000 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-28	24.06.2028	7,64	24.06.15	12,75%	138,06	-1,36%	8,05%	9,24%	643	38,2	7,35	2 500 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-30	31.03.2030	4,18	31.03.15	7,50%	100,83	-0,15%	7,32%	7,44%	550	3,8	3,97	138 979 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-42	04.04.2042	12,68	04.04.15	5,63%	82,22	-1,27%	7,11%	6,84%	529	10,3	12,24	3 000 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-43	16.09.2043	12,67	16.03.15	5,88%	84,42	-1,43%	7,16%	6,96%	534	11,6	12,23	1 500 USD	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-18руб	10.03.2018	2,70	10.03.15	7,85%	83,90	0,00%	14,44%	9,36%	--	--	2,52	90 000 RUB	BBB- / Baa3 /*- / BBB-	
Россия-20eur	16.09.2020	5,09	16.09.15	3,63%	88,53	-1,20%	6,09%	4,09%	--	--	4,80	750 EUR	BB+ / Baa3 /*- / BBB-	
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,68	20.10.15	5,06%	98,28	-0,06%	6,12%	5,15%	--	--	--	407 EUR	BBB- /*- / Baa3 /*- / BBB-	
Беларусь-15	03.08.2015	0,49	03.02.15	8,75%	97,51	0,53%	13,94%	8,97%	--	--	--	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 закрыт-ия	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	0,79	19.05.15	8,75%	99,63	0,63%	9,20%	8,78%	869	-82,0	658	500 USD	/	B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,14	18.03.15	8,00%	100,24	-0,00%	6,06%	7,98%	555	-1,7	344	600 USD	BB+ / *- /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,20	10.06.15	5,50%	91,81	-1,49%	9,50%	5,99%	--	--	--	350 EUR	BB- / *- /	/ BB+
Альфа17*	22.02.2017	1,90	22.02.15	6,30%	86,77	-6,91%	13,88%	7,26%	1337	39,9	788	300 USD	BB- / *- /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,38	25.03.15	7,88%	94,26	-0,83%	10,39%	8,35%	988	36,4	440	1 000 USD	BB+ / *- /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,85	26.03.15	7,50%	86,34	-0,61%	11,35%	8,69%	1017	16,7	427	750 USD	BB- / *- /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,85	28.04.15	7,75%	85,57	-2,07%	11,00%	9,06%	966	44,4	358	1 000 USD	BB+ / *- /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,89	18.02.15	9,50%	83,93	0,84%	12,33%	11,32%	1115	-13,7	525	250 USD	/	/ BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,81	25.05.15	5,97%	95,25	-1,81%	12,17%	6,26%	1166	236,6	955	300 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,12	10.05.15	6,02%	83,49	-1,53%	14,79%	7,21%	1427	77,9	879	400 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,94	24.04.15	11,00%	72,25	4,71%	22,30%	15,23%	2143	-167,2	1507	101 USD	/	B1 / *- / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,65	14.05.15	9,00%	76,00	0,00%	26,63%	11,84%	2612	3,0	2064	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,38	29.05.15	12,00%	88,50	-0,70%	15,74%	13,56%	1487	53,1	866	125 USD	/	NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,10	04.03.15	6,47%	100,25	0,00%	3,86%	6,45%	334	-7,2	123	1 250 USD	BBB- / *- /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,01	15.02.15	4,25%	96,97	-0,01%	7,36%	4,38%	--	--	--	193 EUR	BBB- / *- /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,05	12.04.15	6,00%	87,54	-0,64%	12,64%	6,85%	1213	33,9	665	2 000 USD	/	Baa3 / *- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,97	29.05.15	6,88%	84,72	-0,68%	12,62%	8,12%	1175	24,9	540	1 514 USD	BBB- / *- /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,73	22.02.15	6,32%	84,68	-0,97%	12,48%	7,46%	1161	37,9	525	698 USD	BBB- / *- /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,50	17.04.15	6,95%	66,22	-4,00%	14,31%	10,50%	1298	77,0	726	1 500 USD	BB+ / *- /	Ba2 / *- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,73	30.06.15	6,25%	99,58	-0,06%	6,29%	6,28%	446	0,6	-82	693 USD	BBB- / *- /	Baa3 / *- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,61	22.05.15	5,45%	86,12	-0,40%	11,34%	6,33%	1047	17,0	411	600 USD	BBB- / *- /	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,90	13.02.15	5,38%	89,12	-1,02%	11,50%	6,03%	1099	56,6	551	750 USD	BBB- / *- /	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,85	21.02.15	3,04%	77,39	-1,34%	12,33%	3,92%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / *- /	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,48	21.05.15	4,22%	75,15	-1,52%	12,63%	5,62%	1145	47,0	555	850 USD	BBB- / *- /	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,47	09.07.15	6,90%	76,48	-2,23%	13,07%	9,03%	1174	53,6	566	1 600 USD	BBB- / *- /	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,77	05.07.15	6,03%	70,84	-2,10%	12,07%	8,51%	1045	39,0	502	1 000 USD	BBB- / *- /	/ BBB-

ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,44	21.02.15	4,03%	68,73	-1,86%	9,82%	5,87%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,46	21.05.15	5,94%	69,75	-2,09%	11,49%	8,52%	986	34,4	439	1 150 USD	BBB-/*/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,07	22.05.15	6,80%	70,92	-2,57%	11,58%	9,59%	995	38,4	448	1 000 USD	BBB-/*/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,29	27.05.15	5,13%	93,49	-0,27%	10,48%	5,48%	997	23,2	449	400 USD	BBB-/*/	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,64	23.03.15	6,50%	99,42	-0,11%	7,41%	6,54%	690	17,9	479	948 USD	BBB-/*/	Ba1/*/	BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,16	17.05.15	5,63%	87,46	-0,84%	12,01%	6,43%	1150	42,2	602	1 000 USD	BBB-/*/	Ba1/*/	BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,37	21.05.15	5,75%	74,56	-1,65%	14,69%	7,71%	1382	53,2	761	63 USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,49	30.10.15	3,98%	75,77	-1,42%	12,43%	5,26%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*/	Ba1/*/	BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,58	03.05.15	7,25%	77,06	-1,48%	14,67%	9,41%	1349	44,2	759	500 USD	BB+/*/	B1/*/	BB
ГПБ-19	05.09.2019	4,00	05.03.15	4,96%	77,08	-1,01%	11,51%	6,44%	1034	26,7	419	750 USD	BBB-/*/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,06	28.06.15	7,50%	68,18	-1,77%	13,81%	10,99%	1218	31,6	675	750 USD	/	NR	BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,84	26.03.15	5,00%	86,18	-0,20%	8,09%	5,80%	675	4,3	68	500 USD	BBB/	A3	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,26	20.03.15	4,77%	85,50	0,00%	7,27%	5,58%	565	0,3	22	500 USD	BBB/	A3	WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,96	15.05.15	8,50%	97,81	1,36%	9,07%	8,69%	789	-34,8	175	250 USD	/	B1	B+
МКБ-18	01.02.2018	2,59	01.02.15	7,70%	81,46	-1,77%	15,66%	9,45%	1479	72,1	843	500 USD	BB-/	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,13	13.05.15	8,70%	72,04	-0,30%	19,44%	12,08%	1857	11,4	1222	500 USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,84	25.04.15	7,25%	78,14	0,87%	16,16%	9,28%	1529	-30,9	894	500 USD	/	Ba3/*/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,30	26.04.15	10,00%	70,90	3,74%	20,59%	14,11%	1972	-117,9	1336	500 USD	/	B1/*/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,36	08.07.15	11,25%	96,50	-0,00%	13,99%	11,66%	1348	1,0	800	189 USD	/	B1/*/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,03	25.04.15	8,50%	91,53	1,73%	12,96%	9,29%	1245	-86,7	697	400 USD	/	Ba3/*/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,60	06.05.15	10,20%	71,88	-0,85%	19,50%	14,19%	1832	25,7	1242	600 USD	/	B1/*/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,40	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,90%	11,67%	1157	0,1	549	100 USD	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,66	29.03.15	5,01%	96,00	0,00%	11,35%	5,22%	1084	2,9	873	400 USD	/	Ba2/*/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,14	21.04.15	11,00%	72,13	1,79%	42,15%	15,25%	4164	-174,5	3953	126 USD	B/	B3	B
РенКред-16	31.05.2016	1,27	31.05.15	7,75%	65,02	-0,75%	45,28%	11,92%	4477	79,7	3929	350 USD	B/	B3	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,14	15.05.15	6,30%	89,50	-0,65%	11,63%	7,04%	1111	32,6	563	584 USD	/	Ba1/*/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,71	27.06.15	5,30%	84,02	-1,03%	11,95%	6,31%	1108	41,4	472	1 300 USD	/	Ba1/*/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,94	29.05.15	7,75%	88,51	-0,72%	12,02%	8,76%	1115	26,4	480	980 USD	/	Ba1/*/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,30	03.06.15	6,00%	70,01	-0,73%	13,10%	8,57%	1259	15,8	711	800 USD	/	B1/*/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,63	16.04.15	8,50%	70,52	-1,66%	14,57%	12,05%	1295	31,2	752	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,86	16.06.15	7,73%	70,00	-3,45%	54,84%	11,04%	5433	521,6	5222	200 USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,68	01.06.15	7,56%	52,50	5,53%	49,78%	14,40%	4927	-386,5	4379	200 USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,22	11.07.15	9,25%	87,51	-1,12%	15,56%	10,57%	1505	55,3	957	414 USD	B+/	B2	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,39	10.04.15	10,75%	44,75	0,00%	44,76%	24,02%	4425	3,0	3877	350 USD	B-/	B3	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,44	07.07.15	5,50%	100,10	-0,08%	5,25%	5,49%	474	17,8	263	1 500 USD	/	Baa3/*/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	2,02	24.03.15	5,40%	93,42	-0,81%	8,81%	5,78%	830	41,8	282	1 250 USD	/	Baa3/*/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,90	07.02.15	4,95%	93,45	-0,40%	8,54%	5,30%	803	22,2	255	1 300 USD	/	Baa3/*/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,94	28.06.15	5,18%	85,30	-1,50%	9,31%	6,07%	814	40,4	223	1 000 USD	/	Baa3/*/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,51	07.02.15	6,13%	85,44	-1,52%	8,96%	7,17%	763	28,2	191	1 500 USD	/	Baa3/*/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,12	29.04.15	5,13%	72,17	-2,18%	10,45%	7,10%	882	37,5	339	2 000 USD	/	Ba1/*/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,28	23.05.15	5,25%	62,96	-2,65%	12,55%	8,34%	1092	45,0	549	1 000 USD	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,55	26.02.15	5,50%	63,27	-3,73%	12,34%	8,69%	1116	60,3	526	1 000 USD	/	/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,61	18.03.15	10,75%	95,51	1,61%	18,43%	11,25%	1792	-269,9	1581	250 USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,58	06.06.15	14,00%	68,01	0,74%	29,64%	20,59%	2877	-30,5	2242	200 USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,92	24.04.15	9,38%	71,26	1,26%	18,07%	13,16%	1690	-33,3	1099	500 USD	/	B2	B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,23	19.04.15	10,50%	70,67	1,66%	18,64%	14,86%	1747	-40,6	1132	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	Дох-сть к офорте/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	4,52	17.04.15	4,88%	80,39	-0,83%	9,75%	6,06%	842	19,2	234	600 USD	BB+/	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,78	12.05.15	4,30%	98,96	-0,33%	5,66%	4,35%	515	44,2	304	700 USD	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,34	01.06.15	5,88%	100,25	-0,00%	4,94%	5,86%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,02	04.02.15	8,13%	100,13	0,00%	0,52%	8,11%	--	--	--	850 EUR	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,82	29.05.15	5,09%	99,33	-0,14%	5,91%	5,13%	540	18,1	329	1 000 USD	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,73	22.05.15	6,21%	98,12	0,03%	7,33%	6,33%	682	-1,0	134	1 350 USD	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,00	22.03.15	5,14%	94,99	-1,04%	7,74%	5,41%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,60	02.11.15	5,44%	94,95	-0,84%	7,52%	5,73%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*/	Baa3/*/BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,02	15.03.15	3,76%	92,67	-0,98%	7,60%	4,05%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-/*/	Baa3/*/BBB

Газпром-18Е	13.02.2018	2,68	13.02.15	6,61%	99,81	-0,90%	6,67%	6,62%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,81	11.04.15	8,15%	98,43	-0,64%	8,71%	8,28%	784	23,8	149	1 100 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,46	06.02.15	3,85%	81,09	-1,43%	8,56%	4,75%	723	33,2	115	800 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,62	20.03.15	3,39%	84,85	-1,87%	6,99%	3,99%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,30	26.02.15	3,60%	82,84	-1,66%	7,18%	4,35%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,54	07.03.15	6,51%	88,29	-1,34%	8,76%	7,37%	742	24,7	170	1 300 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,17	19.07.15	4,95%	80,73	-1,71%	8,48%	6,13%	686	29,3	143	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	7,88	21.03.15	4,36%	84,17	-1,20%	6,55%	5,19%	--	--	--	500 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-28	06.02.2028	8,96	06.02.15	4,95%	77,57	-1,84%	7,71%	6,38%	589	21,0	-34	900 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,49	28.04.15	8,63%	99,43	-1,97%	8,68%	8,67%	686	21,4	63	1 200 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,37	16.02.15	7,29%	88,83	-2,56%	8,40%	8,20%	658	25,1	129	1 250 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,06	26.04.15	2,93%	84,63	-0,88%	8,55%	3,47%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,23	19.03.15	4,38%	73,48	-1,84%	9,30%	5,95%	767	30,9	224	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,61	27.05.15	6,00%	77,91	-2,50%	9,79%	7,70%	817	39,9	269	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,21	07.06.15	6,36%	97,02	-0,09%	7,76%	6,55%	725	5,0	177	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	3,05	24.04.15	3,42%	86,27	-0,71%	8,34%	3,96%	747	25,0	111	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	4,03	05.05.15	7,25%	94,96	-0,42%	8,55%	7,64%	738	11,1	124	600 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,83	09.05.15	6,13%	89,32	-0,62%	8,50%	6,86%	716	13,2	109	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,79	07.06.15	6,66%	90,44	-0,76%	8,42%	7,36%	680	13,9	137	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,67	24.04.15	4,56%	79,66	-1,04%	7,98%	5,73%	635	16,4	88	1 500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,12	11.03.15	9,88%	90,50	-0,55%	94,87%	10,91%	9435	671,4	9224	350 USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,93	04.05.15	7,00%	47,27	-0,47%	25,86%	14,81%	2469	14,1	1878	500 USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,97	03.02.15	5,33%	97,43	-0,75%	8,01%	5,47%	750	78,9	539	600 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,81	03.02.15	6,60%	88,02	-0,86%	9,24%	7,50%	791	18,2	183	650 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,47	13.06.15	4,42%	75,32	-1,48%	8,84%	5,87%	721	24,2	174	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,02	06.03.15	3,15%	87,95	-0,78%	9,60%	3,58%	909	41,1	361	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,88	06.03.15	4,20%	71,14	-2,10%	9,96%	5,90%	834	37,4	291	2 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,01	02.02.15	6,25%	99,88	-0,06%	17,00%	6,26%	1649	660,2	1438	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,42	18.07.15	7,50%	98,05	-0,15%	8,94%	7,65%	843	11,6	295	1 000 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,98	20.03.15	6,63%	94,71	-0,55%	9,40%	7,00%	889	29,0	341	800 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,73	13.03.15	7,88%	93,05	-0,23%	10,53%	8,46%	967	9,3	331	1 100 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,07	02.02.15	7,25%	87,47	-0,91%	10,53%	8,29%	936	23,1	321	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,76	10.05.15	8,25%	99,96	0,12%	8,28%	8,25%	776	-15,2	565	138 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,05	24.04.15	7,40%	89,10	-1,26%	13,16%	8,31%	1265	65,3	717	600 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,76	24.04.15	9,50%	89,25	-0,95%	13,70%	10,64%	1284	36,6	648	509 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,88	27.04.15	6,75%	82,24	-1,65%	13,70%	8,21%	1283	61,5	647	850 USD	B+ / B1 / * - / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,30	22.04.15	6,50%	75,95	-1,52%	12,96%	8,56%	1163	37,3	565	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,34	23.06.15	7,75%	81,00	0,03%	24,54%	9,57%	2402	1,3	1854	319 USD	B- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,43	21.07.15	6,50%	95,26	0,08%	10,02%	6,82%	951	-4,9	403	750 USD	/ Ba2 / * - / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,40	17.04.15	5,63%	76,89	-1,15%	11,65%	7,32%	1032	27,5	424	1 000 USD	BB / Ba2 / * - / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,82	19.02.15	4,45%	88,34	-0,80%	8,88%	5,04%	802	30,1	166	708 USD	BB+ / Baa3 / * - / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,10	26.03.15	4,95%	85,56	-1,14%	8,79%	5,79%	761	29,2	147	471 USD	BB+ / Baa3 / * - / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,03	30.04.15	4,38%	92,13	-0,97%	7,12%	4,75%	625	33,7	-10	750 USD	BBB- / Baa3 / * - / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,87	28.04.15	5,55%	89,19	-1,53%	7,93%	6,22%	659	32,4	51	1 000 USD	BBB- / Baa3 / * - / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,04	27.04.15	7,75%	79,00	-0,01%	19,74%	9,81%	1923	2,5	1375	400 USD	/ B2 / * - / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,45	26.07.15	6,25%	97,31	-0,33%	8,20%	6,42%	769	24,7	221	383 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,50	25.04.15	6,70%	94,07	-0,85%	9,19%	7,12%	832	35,6	320	648 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,90	19.03.15	4,45%	87,12	-0,80%	9,26%	5,11%	840	29,2	204	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,04	17.04.15	5,90%	84,05	-1,47%	8,79%	7,02%	716	25,5	173	697 USD	BB+ / Ba1 / * - / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,65	27.07.15	7,75%	64,49	0,71%	25,37%	12,02%	2451	-28,1	1815	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,03	03.04.15	6,75%	57,91	-1,67%	20,22%	11,66%	1904	45,2	1290	500 USD	B+ / B1 /

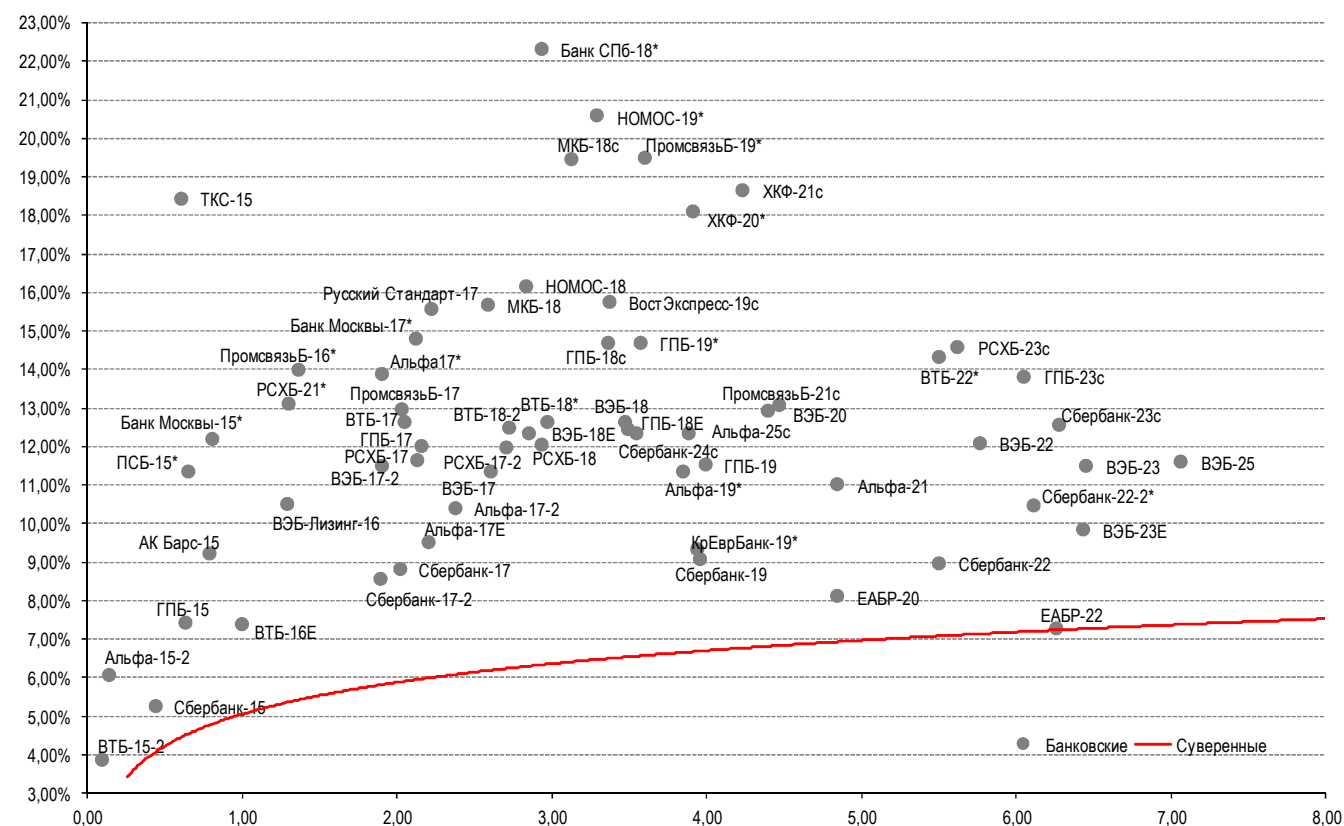
Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	4,38	22.06.15	8,63%	98,04	-0,83%	9,09%	8,80%	776	19,8	177	750 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * -
МТС-23	30.05.2023	6,66	30.05.15	5,00%	80,86	-0,99%	8,21%	6,18%	659	15,8	112	500 USD	BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * -
Вымпелком-16	23.05.2016	1,26	23.05.15	8,25%	97,93	0,46%	9,95%	8,42%	943	-36,7	395	600 USD	BB / Ba3 / * - /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,96	02.02.15	6,49%	97,49	-0,12%	9,15%	6,66%	864	13,7	653	500 USD	BB / Ba3 / * - /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,94	01.03.15	6,25%	91,60	-0,38%	10,85%	6,83%	1033	21,2	485	500 USD	BB / Ba3 / * - /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,81	30.04.15	9,13%	94,46	-0,55%	11,19%	9,66%	1032	20,9	397	1 000 USD	BB / Ba3 / * - /

Вымпелком-19	13.02.2019	3,55	13.02.15	5,20%	82,72	-0,73%	10,56%	6,29%	939	21,6	348	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,61	02.02.15	7,75%	85,67	-1,00%	11,07%	9,04%	974	22,1	366	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,27	01.03.15	7,50%	83,41	-1,25%	10,92%	9,00%	959	24,3	351	1 500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,03	13.02.15	5,95%	76,84	-0,57%	10,25%	7,74%	862	10,1	319	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	4,62	03.05.15	7,75%	92,55	-1,27%	9,45%	8,37%	812	28,5	204	1 000 USD	BB- / Ba3 / *- / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,58	17.05.15	6,95%	66,40	-1,29%	18,63%	10,47%	1746	39,6	1155	500 USD	BB / / BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,07	26.03.15	7,63%	71,54	1,93%	18,69%	10,66%	1782	-64,5	1146	413 USD	BB / B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	2,56	02.05.15	8,00%	37,47	-2,68%	47,48%	21,35%	4661	127,9	4025	550 USD	B / / B / *-
ДВМП-20	02.05.2020	3,43	02.05.15	8,75%	37,50	-0,01%	35,98%	23,33%	3481	1,6	2890	325 USD	B / / B / *-
Домодедово-18	26.11.2018	3,37	26.05.15	6,00%	75,68	-0,46%	14,49%	7,93%	1362	15,5	741	300 USD	BB+ / / BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,68	12.06.15	5,13%	89,81	-0,38%	9,24%	5,71%	837	15,8	202	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,14	19.03.15	10,00%	99,04	-0,01%	16,35%	10,10%	1584	18,0	1373	101 USD	NR / / CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,49	29.04.15	5,63%	85,19	-1,22%	9,24%	6,60%	791	28,3	183	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,04	03.04.15	5,74%	93,32	-0,21%	9,18%	6,15%	867	11,5	319	1 500 USD	BBB- / *- / Baa3 / *- / BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,50	20.05.15	3,37%	71,48	-2,95%	9,60%	4,72%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / *- / Baa3 / *- / BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,71	05.04.15	5,70%	80,86	-2,83%	9,42%	7,05%	780	51,7	237	1 400 USD	BBB- / *- / Baa3 / *- / BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,36	06.03.15	4,60%	72,83	-1,87%	9,56%	6,32%	--	--	--	500 EUR	BBB- / *- / Baa3 / *- / BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,79	31.01.15	3,91%	84,46	-0,39%	10,03%	4,63%	916	15,6	280	1 000 USD	/ Ba1 / *- / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,50	03.02.15	7,70%	100,27	0,01%	7,15%	7,68%	664	-2,6	453	250 USD	/ Ba1 / *- / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,53	27.04.15	5,38%	78,94	-0,65%	15,00%	6,81%	1413	28,7	901	800 USD	/ B1 / *- / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,04	30.04.15	3,72%	82,24	-0,42%	10,28%	4,53%	941	15,3	305	650 USD	/ Baa3 / *- / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,82	13.02.15	4,20%	89,45	-0,65%	8,19%	4,70%	732	24,5	97	500 USD	/ Baa3 / *- / BB+

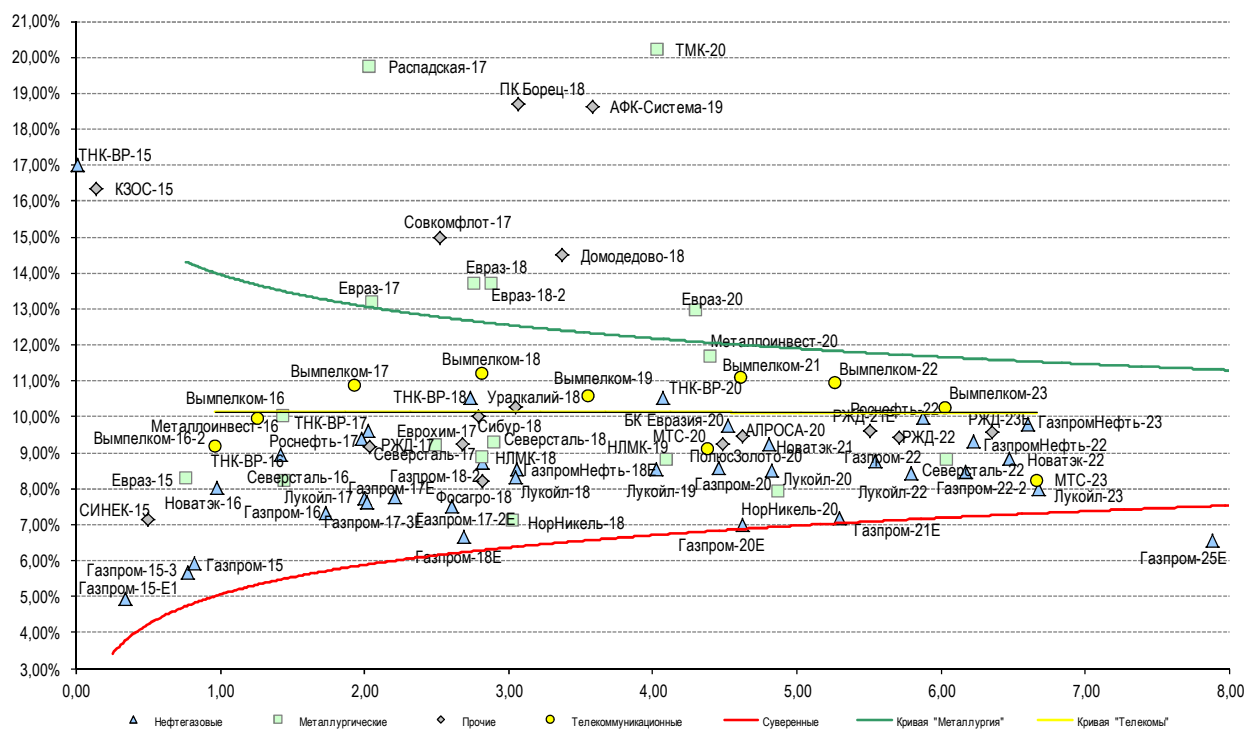
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.