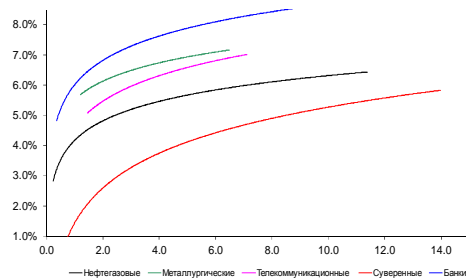
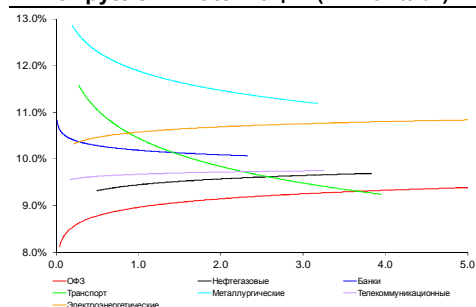


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2.48	-1.08б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.29	0.73б.п. ↑	
Russia-30	112.92	-0.06% ↓	4.69
Rus-30 spread	221	2б.п. ↓	
Bra-40	110.57	-0.26% ↓	9.86
Tur-30	172.44	0.30% ↑	5.06
Mex-34	129.20	-1.05% ↓	4.52
CDS 5 Russia	245.66	3б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	324	3б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	157	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	188	13б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35.6605	-0.19% ↓	18.1 ↑
\$/Руб.	35.7741	-0.16% ↓	8.1 ↑
EUR/\$	1.3422	-0.04% ↓	-2.7 ↓
Ruble Basket	41.3453	0.04% ↑	-6.8 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9.59%	0.02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9.44%	-0.22 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8.70%	-0.02 ↓	
3M Libor	0.2381	-0.10б.п. ↓	
Libor overnight	0.0899	0.09б.п. ↑	
MosPrime	7.71	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	21	1 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 212	-0.04% ↓	-16.0 ↓
DOW	16 569	0.46% ↑	0.0 ↓
S&P500	1 939	0.72% ↑	4.9 ↑
Bovespa	56 616	1.28% ↑	9.9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	104.19	0.61% ↑	-6.0 ↓
Gold	1290.63	-0.30% ↓	7.1 ↑

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку, стр. 3

В понедельник сохранялось слабое давление на котировки российских долговых инструментов – как валютных, так и рублевых. Текущая неделя обещает быть спокойной как в геополитическом плане, так и с точки зрения макроэкономики. Ключевыми событиями станут заседания ЕЦБ и банка Англии в четверг.

## Макроэкономика, стр. 3

### В июле инфляция замедлилась до 7,5% г/г; ПОЗИТИВНО

Более низкая инфляция за счет сильной дефляции в овощном сегменте позволяет нам сохранить без изменений годовой прогноз по инфляции в 7,0%.

### Правительство может заморозить накопительные пенсии в 2015 г; НЕГАТИВНО

Краткосрочно эта мера поможет улучшить баланс Пенсионного фонда, однако долгосрочно социальные обязательства государства возрастут, угрожая стабильности бюджета.

## Корпоративные новости, стр. 4

### ЦБ привлек у банков на депозитном аукционе в рамках "тонкой настройки" 360 млрд руб сроком на 2 дня

### Юникредит банк 5-6 августа проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-22 на 10 млрд руб

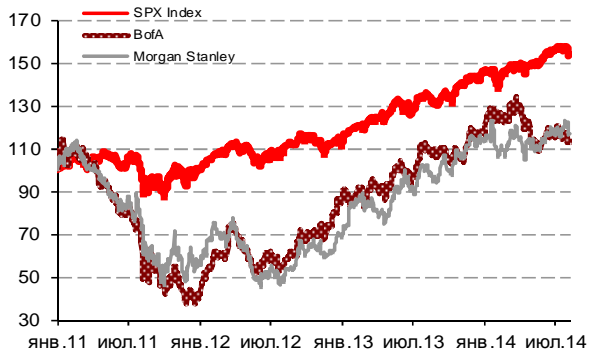
## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Доля нерезидентов на рынке ОФЗ в мае выросла до 24,7% с 23,2% на конец апреля
- МРСК Юга готовит к размещению два выпуска 5-летних облигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 12 млрд руб
- Ставка 2-го купона по облигациям Совкомбанка серии БО-01 составит 11,80% годовых (-20 б.п.)
- Ставка 5-го купона по облигациям ФСК ЕЭС 26-27-ой серий составит 8,80% годовых

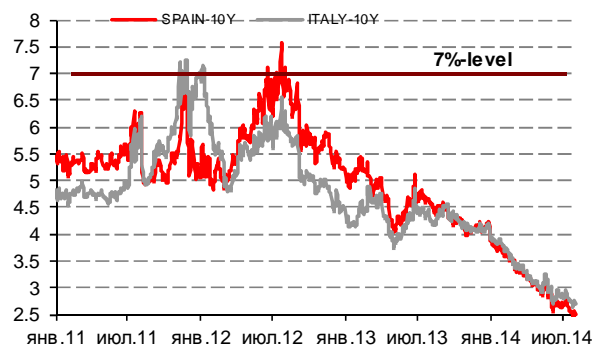
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

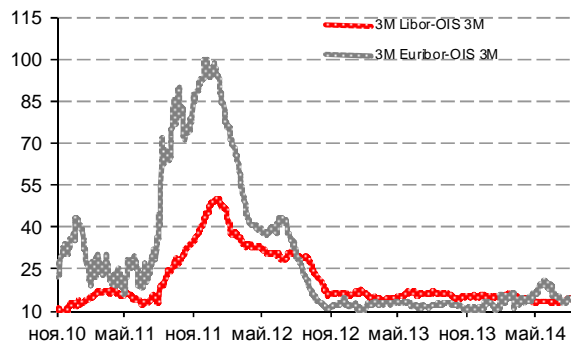
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



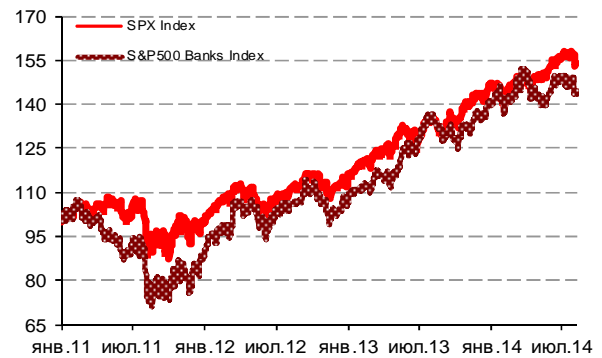
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



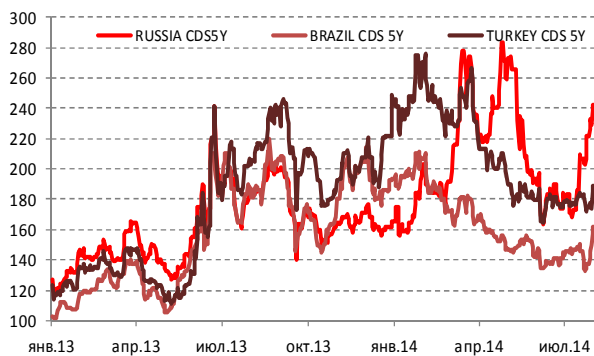
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



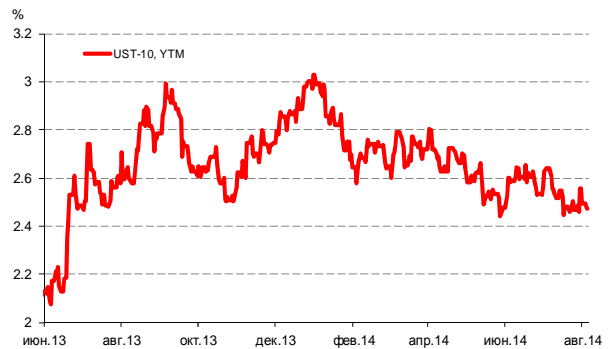
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Внешнедолговой сектор вчера оставался практически без изменений. Базовые активы практически не изменились в цен в условиях отсутствия макроэкономического фона, геополитический новостной фон также не изменился, не привнося нового давления на цены российского долга. Сегодня в Китае вышел индекс деловой активности в сфере услуг от HSBC на уровне 50 пунктов ровно, показавший серьезное снижение и не оправдав прогнозы аналитиков. Эти цифры сформировали негативный фон торгов в Азии. Вероятно российский рынок также откроется в небольшом минусе. Вместе с тем, отсутствие значимых событий на текущей неделе (за исключением заседания ЕЦБ и Банка Англии в ближайший четверг) позволят российским евробондам консолидироваться.

### Рублевые облигации

Сектор рублевого долга в понедельник оставался неактивным из-за отсутствия изменений в новостном фоне. Слабое давление сохраняется в секторе ОФЗ, где длинные выпуски продолжитли сползать в пределах 0,5%. Игроки пока еще не полностью заложили в цены новую стоимость фондирования в ЦБ, возросшую в связи с повышением ключевой процентной ставки регулятора. Корпоративный сегмент в гораздо большей степени отстает от переоценки ставок вверх из-за низкой ликвидности. Данный процесс, по нашим ожиданиям, будет происходить постепенно – в большей степени за счет изменения купонных ставок при исполнении оферты, а не в результате сделок по существенно более низким ценам.

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

---

## Макроэкономика

### В июле инфляция замедлилась до 7,5% г/г; ПОЗИТИВНО

Как сообщил Росстат, инфляция в июле замедлилась до 7,5% в годовом выражении с 7,8% в июне.. Эта цифра чуть ниже нашего прогноза 7,6% и объясняется тем, что рост потребительских цен, после резкого скачка на 0,3% в первую неделю июля, к концу месяца замедлился до нуля, составив 0,5%, тогда как мы ожидали 0,6% в месячном выражении. Подобное замедление роста вызвано неожиданно сильной дефляцией в овощном сегменте, где цены снизились на 8,1% в июле 2014 г в сравнении со снижением на 3,0% в июле 2013 г.

Хотя мы не исключали возможности повышения нашего прогноза по инфляции на конец года до 7,5% в начале июля, благодаря динамике цен овощного сегмента, оказавшейся лучше ожиданий, мы сохраняем наш текущий прогноз на уровне 7,0%. Тем не менее, инфляционное давление в сегментах основных продуктов питания (мясо, яйца, рыба) и непродовольственных товаров сохраняется достаточно высоким. Это говорит в пользу того, что ослабление рубля в 1К14 и многочисленные ограничения по импорту все еще являются фактором риска для инфляционного тренда в 2П14. Таким образом, выполнение нашего годового прогноза по инфляции зависит от того, удастся ли сохранить нулевой рост цен в августе и сентябре.

**Правительство может заморозить накопительные пенсии в 2015 г; НЕГАТИВНО**

Как сообщила газета "Ведомости", накопительные пенсионные взносы в 2015 г могут быть заморожены. Это означает, что, как и в 2014 г, эти деньги пойдут на финансирование дефицита Пенсионного фонда, а не на частные счета россиян.

Так как правительство уже использовало накопительные вклады россиян в этом году на покрытие бюджетного дефицита, для нас эта новость не оказалась полным сюрпризом. Однако, вне всякого сомнения, она крайне негативна, так как нарушает условия "социального контракта" между государством и обществом по развитию рынка долгосрочных частных сбережений. Как только это решение будет обнародовано, оно, как мы считаем, будет сигналом к тому, что шансы на переход от накопительной пенсионной системы к распределительной достаточно высоки.

Краткосрочно эта мера поможет улучшить баланс Пенсионного фонда, однако долгосрочно социальные обязательства государства возрастут, угрожая стабильности бюджета.

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

---

**Корпоративные новости****ЦБ привлек у банков на депозитном аукционе в рамках "тонкой настройки" 360 млрд руб сроком на 2 дня**

В депозитном аукционе приняли участие 39 банков. Общий объем предложенных средств – 402,3 млрд руб. Банк России привлек в рамках установленного лимита 360 млрд руб сроком на 2 дня. Ставка отсечения была установлена на уровне 8% годовых. Средневзвешенная процентная ставка составила - 7,88% годовых.

**Юникредит банк 5-6 августа проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-22 на 10 млрд руб**

Техническое закрытие сделки на ФБ ММВБ намечено на 12 августа. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты маркируется в диапазоне 10,3-10,5% годовых, что соответствует доходности в размере 10,57-10,78%.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.72	29.10.14	3.63%	101.64	-0.00%	1.36%	3.57%	90	0.5	0.72	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.55	04.10.14	3.25%	102.91	-0.08%	2.12%	3.16%	122	6.6	2.52	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.40	24.01.15	11.00%	129.26	0.00%	3.11%	8.51%	173	3.0	3.35	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.15	16.01.15	3.50%	99.31	-0.08%	3.67%	3.52%	229	5.4	4.07	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.01	29.10.14	5.00%	103.44	-0.13%	4.31%	4.83%	267	6.1	4.90	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.46	04.10.14	4.50%	98.08	-0.17%	4.80%	4.59%	267	5.8	6.30	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.31	16.09.14	4.88%	98.66	-0.15%	5.06%	4.94%	293	5.2	7.13	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.30	24.12.14	12.75%	166.34	-0.15%	5.75%	7.66%	327	2.9	8.07	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.09	30.09.14	7.50%	112.92	-0.06%	4.69%	6.64%	221	2.2	4.41	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13.96	04.10.14	5.63%	98.28	-0.23%	5.75%	5.72%	246	0.9	13.57	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13.98	16.09.14	5.88%	100.26	-0.17%	5.86%	5.86%	257	0.5	13.58	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.09	10.09.14	7.85%	95.50	-0.52%	9.35%	8.22%	--	--	2.95	90 000	RUB	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.43	16.09.14	3.63%	101.29	-0.19%	3.39%	3.58%	--	--	5.25	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.07	20.10.14	5.06%	102.89	-0.64%	3.67%	4.92%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.97	03.02.15	8.75%	101.69	-0.29%	6.96%	8.60%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.23	19.11.14	8.75%	102.99	-0.27%	6.29%	8.50%	582	23.0	492	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.60	18.09.14	8.00%	102.88	0.11%	3.25%	7.78%	279	-19.6	189	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.33	22.08.14	6.30%	98.63	0.09%	6.89%	6.39%	643	-2.4	477	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.78	25.09.14	7.88%	104.58	-0.11%	6.24%	7.53%	535	7.5	412	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.23	26.09.14	7.50%	97.15	0.02%	8.19%	7.72%	681	3.1	452	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.28	28.10.14	7.75%	101.52	-0.08%	7.45%	7.63%	581	5.0	314	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.26	25.11.14	5.97%	100.04	-0.57%	5.92%	5.96%	546	47.2	456	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.55	10.11.14	6.02%	95.95	-0.89%	7.67%	6.27%	678	39.3	555	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.40	24.10.14	11.00%	103.71	-0.20%	9.89%	10.61%	852	9.5	679	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.07	14.11.14	9.00%	97.29	4.77%	10.35%	9.25%	989	-232.3	823	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.71	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1103	3.4	930	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.57	04.09.14	6.47%	101.75	0.03%	3.40%	6.35%	293	-5.7	204	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.49	15.02.15	4.25%	99.03	0.31%	4.90%	4.29%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.47	12.10.14	6.00%	98.32	-0.13%	6.69%	6.10%	579	8.7	457	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.38	29.11.14	6.88%	99.85	-0.11%	6.92%	6.89%	602	6.8	381	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.14	22.08.14	6.32%	98.76	-0.06%	6.71%	6.39%	582	5.6	360	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.18	17.10.14	6.95%	93.74	0.05%	8.00%	7.41%	587	2.3	320	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.95	31.12.14	6.25%	101.60	-0.16%	6.11%	6.15%	363	2.4	142	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.03	22.11.14	5.45%	98.21	-0.10%	6.06%	5.55%	516	7.0	295	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.33	13.08.14	5.38%	99.19	0.05%	5.73%	5.42%	526	-1.1	361	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.36	21.02.15	3.04%	92.52	0.28%	5.41%	3.28%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.92	21.11.14	4.22%	91.53	0.09%	6.51%	4.61%	513	1.3	284	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.94	09.01.15	6.90%	99.13	-0.04%	7.08%	6.96%	544	4.3	277	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.31	05.01.15	6.03%	92.57	-0.03%	7.27%	6.51%	514	3.7	247	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.16	21.02.15	4.03%	87.71	-0.07%	5.90%	4.60%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.05	21.11.14	5.94%	90.00	-0.09%	7.45%	6.60%	532	4.5	239	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.84	22.11.14	6.80%	94.17	-0.01%	7.58%	7.22%	509	1.2	183	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.74	27.11.14	5.13%	99.35	-0.01%	5.50%	5.16%	504	1.8	339	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.36	15.12.14	6.25%	101.02	0.02%	3.36%	6.19%	290	-6.2	200	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.09	23.09.14	6.50%	102.39	-0.13%	4.31%	6.35%	385	12.6	295	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.58	17.11.14	5.63%	98.09	-0.00%	6.38%	5.73%	548	3.6	426	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.80	21.11.14	5.75%	92.44	-0.07%	7.85%	6.22%	648	5.4	418	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.84	30.10.14	3.98%	90.31	0.06%	6.68%	4.41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.01	03.11.14	7.25%	97.39	-0.04%	7.92%	7.44%	654	4.4	425	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.44	05.09.14	4.96%	93.24	-0.18%	6.54%	5.32%	490	7.6	287	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.77	28.12.14	7.50%	93.92	0.02%	8.44%	7.98%	631	2.8	364	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.28	26.09.14	5.00%	101.00	0.00%	4.81%	4.95%	317	3.4	49	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.68	20.09.14	4.77%	96.50	0.00%	5.30%	4.94%	317	3.2	50	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.30	15.11.14	8.50%	102.82	-0.00%	7.83%	8.27%	645	3.4	416	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.12	01.02.15	7.70%	97.89	-0.22%	8.41%	7.87%	751	10.8	530	500 USD	BB-	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.56	13.11.14	8.70%	93.81	0.21%	10.53%	9.27%	915	-2.5	742	500 USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.26	25.10.14	7.25%	98.18	-0.09%	7.82%	7.38%	692	6.3	471	500 USD	/	Ba3	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3.78	26.10.14	10.00%	99.92	-0.40%	10.01%	10.01%	863	14.4	634	500 USD	/	B1	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.78	08.01.15	11.25%	105.03	-0.50%	8.36%	10.71%	789	30.2	624	189 USD	/	B1 /	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.44	25.10.14	8.50%	103.62	0.24%	7.01%	8.20%	654	-9.1	489	400 USD	/	Ba3 /	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.09	06.11.14	10.20%	99.15	-0.30%	10.41%	10.29%	903	10.9	674	600 USD	/	B1 /	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.11	29.09.14	5.01%	98.59	0.07%	6.30%	5.08%	583	-5.0	493	400 USD	/	Ba1	WD
РенКап-16	21.04.2016	1.56	21.10.14	11.00%	100.01	-0.02%	10.97%	11.00%	1051	2.8	961	126 USD	B	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1.70	30.11.14	7.75%	90.93	-0.02%	13.52%	8.52%	1306	3.0	1140	350 USD	B	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.56	15.11.14	6.30%	99.47	-0.09%	6.51%	6.33%	561	7.0	439	584 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.13	27.12.14	5.30%	96.24	0.05%	6.55%	5.51%	565	1.9	344	1 300 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.34	29.11.14	7.75%	102.47	-0.13%	7.00%	7.56%	610	7.5	389	980 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.59	03.12.14	6.00%	93.33	-0.43%	7.25%	6.43%	561	11.3	294	800 USD	/	Ba3	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.31	16.10.14	8.50%	94.59	-0.25%	9.39%	8.99%	725	7.2	458	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.31	16.12.14	7.73%	97.20	-1.83%	9.97%	7.95%	950	147.2	860	200 USD	B-	/	B3
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.14	01.12.14	7.56%	93.82	0.30%	10.63%	8.06%	1016	-13.2	851	200 USD	B-	/	B3
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.62	11.01.15	9.25%	99.34	-0.33%	9.51%	9.31%	861	16.5	739	525 USD	B+	/	B2 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.01	10.10.14	10.75%	94.15	-0.69%	12.78%	11.42%	1188	27.2	967	350 USD	B-	/	B3 / B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.91	07.01.15	5.50%	102.75	-0.19%	2.47%	5.35%	200	21.5	110	1 500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.45	24.09.14	5.40%	101.34	-0.06%	4.85%	5.33%	395	5.8	273	1 250 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.33	07.08.14	4.95%	100.33	-0.02%	4.81%	4.93%	434	1.9	269	1 300 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.36	28.12.14	5.18%	98.11	-0.17%	5.63%	5.28%	398	7.5	196	1 000 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5.95	07.08.14	6.13%	99.86	-0.14%	6.15%	6.13%	402	5.5	135	1 500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.61	29.10.14	5.13%	88.44	-0.10%	6.99%	5.80%	486	4.7	219	2 000 USD	/	Baa3	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6.93	23.11.14	5.25%	86.68	0.04%	7.33%	6.06%	520	2.6	227	1 000 USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.23	26.08.14	5.50%	89.58	0.04%	7.01%	6.14%	488	2.6	195	1 000 USD	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.05	18.09.14	10.75%	103.77	-0.05%	7.17%	10.36%	670	5.5	581	250 USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.07	06.12.14	14.00%	108.13	-0.29%	11.31%	12.95%	1042	13.2	821	200 USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.37	24.10.14	9.38%	91.04	0.90%	11.55%	10.30%	991	-17.7	788	500 USD	/	B1	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.73	19.10.14	10.50%	90.84	-0.21%	12.55%	11.56%	1091	8.1	824	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)

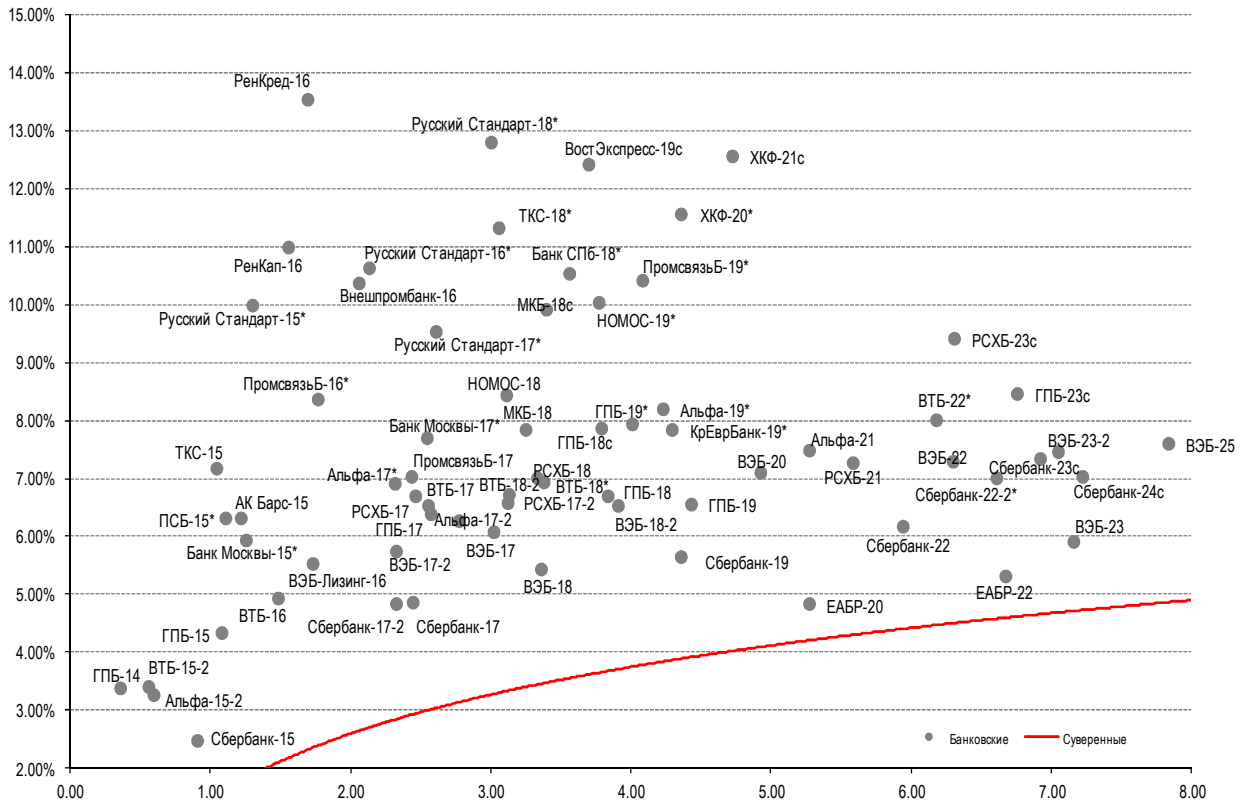
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4.93	17.10.14	4.88%	91.15	-0.42%	6.77%	5.35%	513	12.2	246	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.24	31.10.14	5.36%	100.67	0.09%	2.37%	5.33%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.82	01.06.15	5.88%	101.88	0.05%	3.49%	5.77%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.50	04.02.15	8.13%	102.24	-0.09%	3.40%	7.95%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.28	29.11.14	5.09%	103.28	-0.01%	2.54%	4.93%	207	1.4	118	1 000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.16	22.11.14	6.21%	105.60	-0.10%	3.65%	5.88%	318	5.4	153	1 350 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.49	22.03.15	5.14%	102.51	-0.17%	4.10%	5.01%	--	--	--	500 EUR	BBB	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.95	02.11.14	5.44%	103.65	-0.11%	4.21%	5.25%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.50	15.03.15	3.76%	98.83	0.01%	4.23%	3.80%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.18	13.02.15	6.61%	106.74	-0.35%	4.48%	6.19%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.21	11.10.14	8.15%	111.25	-0.20%	4.78%	7.32%	388	9.5	167	1 100 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4.89	06.08.14	3.85%	92.76	-0.02%	5.39%	4.15%	374	4.0	107	800 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.14	20.03.15	3.39%	93.99	-0.62%	4.62%	3.61%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.84	26.02.15	3.60%	94.08	-0.70%	4.67%	3.83%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5.98	07.09.14	6.51%	102.80	-0.04%	6.04%	6.33%	391	3.8	124	1 300 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.61	19.01.15	4.95%	94.17	-0.03%	5.88%	5.26%	375	3.6	108	1 000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.57	21.03.15	4.36%	98.01	-0.19%	4.60%	4.45%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.48	06.08.14	4.95%	88.40	-0.01%	6.23%	5.60%	375	1.2	154	900 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.27	28.10.14	8.63%	115.54	-0.07%	7.14%	7.47%	466	1.8	245	1 200 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.37	16.08.14	7.29%	104.76	-0.09%	6.87%	6.96%	439	1.9	218	1 250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.55	26.04.15	2.93%	94.25	-0.10%	4.65%	3.11%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.68	19.09.14	4.38%	85.95	-0.28%	6.64%	5.09%	451	7.4	184	1 500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.11	27.11.14	6.00%	94.39	-0.35%	6.82%	6.36%	469	8.2	176	1 500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.25	05.11.14	6.38%	100.97	-0.04%	2.45%	6.31%	199	13.3	109	900 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.63	07.12.14	6.36%	106.92	-0.09%	3.76%	5.94%	287	6.5	164	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.49	24.10.14	3.42%	95.95	-0.06%	4.61%	3.56%	323	5.1	150	1 500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.43	05.11.14	7.25%	108.68	-0.13%	5.33%	6.67%	369	6.3	166	600 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.23	09.11.14	6.13%	102.15	-0.12%	5.71%	6.00%	407	5.7	140	1 000 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.22	07.12.14	6.66%	104.95	-0.09%	5.86%	6.34%	372	4.5	106	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.12	24.10.14	4.56%	92.11	-0.23%	5.72%	4.95%	359	6.5	66	1 500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.58	11.09.14	9.88%	99.69	-0.12%	10.39%	9.91%	992	22.9	903	350 USD	NR	/ / B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.65	04.11.14	7.00%	85.43	-0.15%	10.43%	8.19%	879	7.0	612	500 USD	NR	/ / B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.46	03.02.15	5.33%	102.46	-0.01%	3.62%	5.20%	315	1.6	226	600 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.39	03.02.15	6.60%	101.35	-0.07%	6.35%	6.52%	470	4.8	203	650 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6.92	13.12.14	4.42%	87.71	-0.05%	6.34%	5.04%	421	4.0	128	1 000 USD	BBB-	Baa3 / BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2.47	06.09.14	3.15%	96.23	-0.37%	4.72%	3.27%	382	18.8	260	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.35	06.09.14	4.20%	85.71	-0.01%	6.62%	4.90%	449	3.4	182	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.49	02.02.15	6.25%	101.65	0.02%	2.85%	6.15%	239	-5.1	149	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.85	18.01.15	7.50%	105.98	-0.06%	4.28%	7.08%	381	4.1	216	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.40	20.09.14	6.63%	104.20	0.01%	4.90%	6.36%	443	0.5	278	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.14	13.09.14	7.88%	107.43	-0.02%	5.57%	7.33%	468	4.1	246	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.65	02.02.15	7.25%	104.69	-0.33%	6.23%	6.93%	458	10.8	191	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1.21	10.11.14	8.25%	102.51	-0.31%	6.14%	8.05%	568	26.6	478	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.47	24.10.14	7.40%	100.98	-0.01%	6.99%	7.33%	610	3.8	487	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.15	24.10.14	9.50%	104.38	0.18%	8.11%	9.10%	721	-2.5	500	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.29	27.10.14	6.75%	95.07	0.04%	8.31%	7.10%	741	2.5	520	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.71	22.10.14	6.50%	89.12	-0.20%	8.97%	7.29%	733	7.9	466	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.77	23.12.14	7.75%	91.48	-0.08%	12.98%	8.47%	1251	6.5	1086	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.87	21.01.15	6.50%	101.10	-0.13%	5.90%	6.43%	543	8.0	378	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.82	17.10.14	5.63%	90.72	-0.58%	7.66%	6.20%	602	15.9	335	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.24	19.08.14	4.45%	97.57	-0.10%	5.21%	4.56%	431	6.7	210	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.51	26.09.14	4.95%	96.69	-0.11%	5.70%	5.12%	406	6.0	203	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.45	31.10.14	4.38%	99.98	-0.12%	4.38%	4.38%	300	7.1	127	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.28	28.10.14	5.55%	100.14	-0.13%	5.52%	5.54%	388	5.9	121	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.46	27.10.14	7.75%	97.23	-0.26%	8.91%	7.97%	801	14.4	679	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1.89	26.01.15	6.25%	104.82	-0.24%	3.70%	5.96%	323	13.7	158	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.91	25.10.14	6.70%	106.00	-0.10%	4.67%	6.32%	377	6.7	255	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.33	19.09.14	4.45%	97.93	0.04%	5.08%	4.54%	419	2.4	197	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.47	17.10.14	5.90%	97.01	-0.08%	6.37%	6.08%	424	4.3	157	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.11	27.01.15	7.75%	99.92	-0.08%	7.78%	7.76%	688	6.3	467	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.64	03.10.14	6.75%	92.32	-0.08%	8.48%	7.31%	684	5.2	417	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4.78	22.12.14	8.63%	115.42	-0.30%	5.52%	7.47%	387	9.7	120	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.10	30.11.14	5.00%	93.22	-0.45%	6.00%	5.36%	387	9.7	94	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.69	23.11.14	8.25%	105.60	-0.07%	4.95%	7.81%	449	5.0	284	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.45	02.02.15	6.49%	102.31	-0.24%	4.87%	6.35%	440	17.9	350	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.35	01.09.14	6.25%	100.69	-0.68%	5.96%	6.21%	549	30.1	384	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.20	31.10.14	9.13%	108.27	-0.43%	6.59%	8.43%	569	17.0	348	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3.97	13.08.14	5.20%	95.56	-0.29%	6.34%	5.44%	497	10.7	267	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.23	02.02.15	7.75%	101.93	-0.36%	7.37%	7.60%	572	10.6	305	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5.74	01.09.14	7.50%	100.98	-0.38%	7.33%	7.43%	520	9.8	253	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.52	13.08.14	5.95%	91.88	-0.56%	7.24%	6.48%	511	11.8	244	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	5.02	03.11.14	7.75%	106.25	-0.19%	6.51%	7.29%	487	7.3	220	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.28	17.11.14	8.88%	101.79	-0.01%	2.47%	8.72%	200	-2.7	110	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.10	17.11.14	6.95%	101.93	-0.28%	6.47%	6.82%	509	10.3	280	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3.54	26.09.14	7.63%	100.21	-0.01%	7.56%	7.61%	618	3.6	445	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.14	02.11.14	8.00%	73.40	0.57%	18.07%	10.90%	1717	-15.0	1496	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4.29	02.11.14	8.75%	73.10	-0.51%	16.09%	11.97%	1471	16.3	1242	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3.81	26.11.14	6.00%	97.64	-0.12%	6.64%	6.15%	526	6.7	297	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3.10	12.12.14	5.13%	96.73	-0.11%	6.22%	5.30%	532	7.4	311	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0.60	19.09.14	10.00%	101.19	0.00%	7.98%	9.88%	751	0.4	661	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4.88	29.10.14	5.63%	94.68	-0.06%	6.76%	5.94%	511	4.7	244	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2.46	03.10.14	5.74%	102.64	-0.14%	4.67%	5.59%	378	9.1	255	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.10	20.05.15	3.37%	91.21	-0.20%	4.93%	3.70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.18	05.10.14	5.70%	97.70	-0.39%	6.08%	5.83%	395	9.5	128	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.28	31.01.15	3.91%	91.06	-0.26%	6.84%	4.30%	594	12.0	373	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0.98	03.02.15	7.70%	104.53	0.00%	3.04%	7.37%	257	-0.4	168	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2.96	27.10.14	5.38%	97.63	-0.01%	6.19%	5.51%	530	4.0	407	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3.48	31.10.14	3.72%	95.49	-0.11%	5.06%	3.90%	368	6.8	195	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3.24	13.08.14	4.20%	95.86	-0.19%	5.51%	4.39%	462	9.5	241	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



## Информация

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

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

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

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