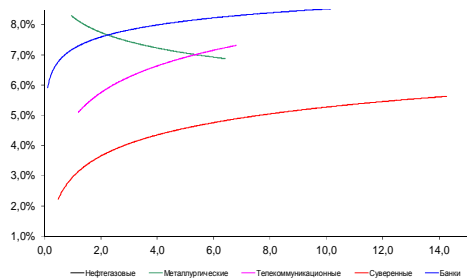
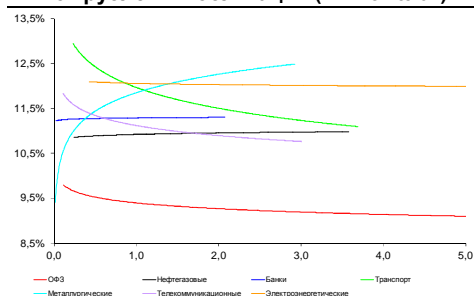


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,33	-0,90б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,05	-0,07б.п. ↓	
Russia-30	112,12	-1,40% ↓	4,86
Rus-30 spread	252	28б.п. ↑	
Bra-40	108,09	-0,02% ↓	10,11
Tur-30	174,17	-0,11% ↓	4,89
Mex-34	129,84	-0,31% ↓	4,47
CDS 5 Russia	265,32	11б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	329	3б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	165	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	178	2б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	41,9627	-3,30% ↓	39,0 ↑
\$/Руб.	43,6263	-0,19% ↓	24,7 ↑
EUR/\$	1,2542	0,46% ↑	-9,0 ↓
Ruble Basket	48,6322	0,92% ↑	-21,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	10,45%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 12M	10,05%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	9,01%	0,01 ↑	
3M Libor	0,2324	0,03б.п. ↑	
Libor overnight	0,0925	0,09б.п. ↑	
MosPrime	9,15	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	267	189 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 078	-1,20% ↓	-25,3 ↓
DOW	17 384	0,10% ↑	4,9 ↑
S&P500	2 012	-0,28% ↓	8,9 ↑
Bovespa	54 384	0,81% ↑	5,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	81,78	-2,12% ↓	-26,2 ↓
Gold	1153,02	-1,62% ↓	-4,3 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Внешний долг – под давлением продавцов на фоне опасений ужесточения санкций против РФ со стороны ЕС и США по итогам реакции России на выборы в ДНР и ЛНР.

Давление в секторе рублевого долга обусловлено неожиданно резким повышением ключевой ставки ЦБ и продолжающимся падением рубля.

Макроэкономика, [стр. 3](#)

ЦБ повысил процентные ставки на 150 б. п.

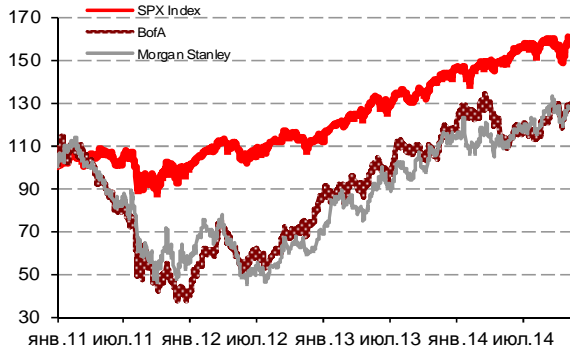
ЦБ меняет параметры курсовой политики и расширяет возможности валютного РЕПО

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

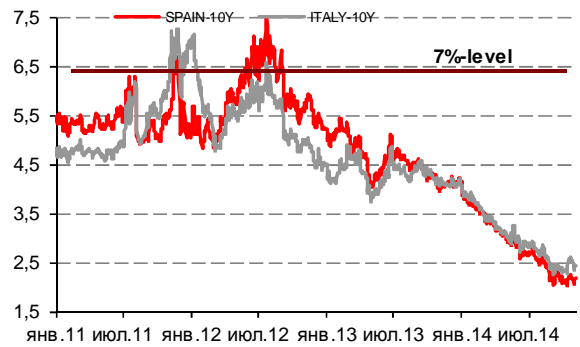
- Федеральное казначейство на этой неделе предложит банкам 200 млрд руб
- Биржевые облигации Татфондбанка серий БО-13 – БО-16 суммарно на 10 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ
- ЮниКредит Банк выкупил по оферте 99,3% выпуска облигаций серии БО-05 на 4,97 млрд руб
- РЕСО-Гарантия в рамках оферт выкупило 57,8% выпуска облигаций серии 01
- ВЭБ-лизинг выкупил по оферте 48,8% выпуска облигаций серии 08
- "Главная дорога" установила ставку 5-го купона по облигациям серии 03 и ставка 3-го купона по облигациям серии 07 в размере 8,4% годовых. Ставка 3-го купона по облигациям серии 06 составит 10% годовых
- Связь-Банк выкупил по оферте 74,5% выпуска облигаций серии БО-02 на 3,7 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

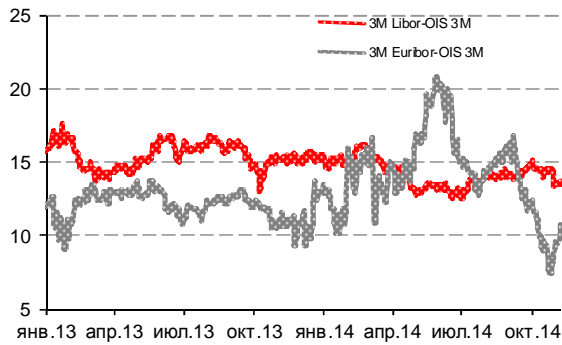
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



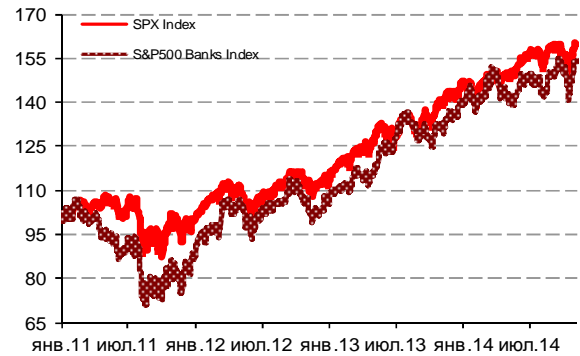
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



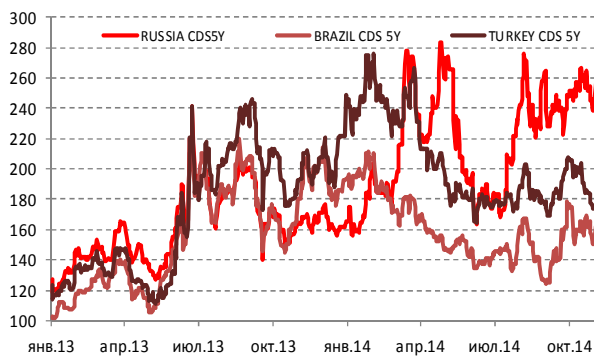
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



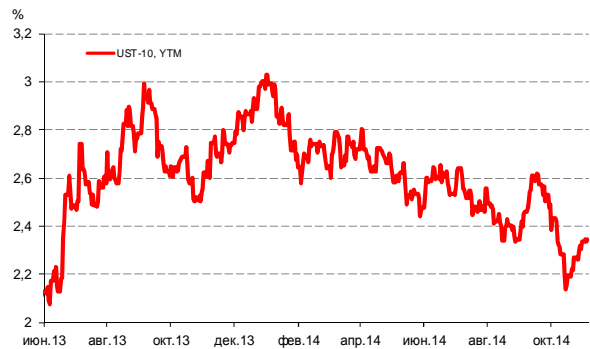
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок снижался в цене в начале недели. Фактором продажи выступили опасения инвесторов относительно возможного ужесточения санкций в результате планов России признать выборы в непризнанных ДНР и ЛНР. Пока на текущий момент Россия заняла выжидательную позицию, хотя ранее звучали заявления относительно возможности признания выборов. Реакция международного сообщества была достаточно резкой – как со стороны США, так и ЕС прозвучали комментарии относительно вероятности ужесточения санкций в случае признания выборов. В результате суверенный бенчмарк Rus-30 упал в цене на 1,5%, что привело к расширению его спреда к базовым активам сразу на 30 б.п. – до 252 б.п. Также на фоне возросших опасений показал заметное расширение и кредитный риск на Россию CDS 5Y, вернувшийся к отметке в 265 б.п., хотя в пятницу он торговался ниже 240 б.п.

Сегодня вероятно сохранение давления на российский долг со стороны российских участников, хотя общемировая динамика финансовых рынков остается положительной. Сегодня ожидается довольно крупный блок макроэкономических данных. В Германии станут известны цифры индекса деловой активности в секторе услуг за октябрь, а в Еврозоне – цифры по розничным продажам. В США опубликуют значение индекса ISM в непроизводственной сфере.

Рублевые облигации

Решение ЦБ о более жестком повышении ключевой процентной ставки – на 150 б.п. – до 9,5% годовых обрушило сектор рублевого долга, отразившись, прежде всего на гособлигациях. Уровень доходностей на длинном конце кривой в пределах 10,2% годовых уже не отражает стоимость ресурсов в ЦБ, когда ставка по фиксированному РЕПО составляет теперь 10,5% годовых. Как следствие в ближайшие недели вероятно переоценка в секторе госдолга, которая будет осложнена отсутствием спроса в условиях продолжающегося падения рубля.

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

Макроэкономика

ЦБ повысил процентные ставки на 150 б. п.; ПОЗИТИВНО

В минувшую пятницу ЦБ объявил о повышении ключевой процентной ставки на 150 б. п., что превзошло ожидания рынка. Хорошей новостью стало то, что действие регулятора говорит в пользу намерения ЦБ продолжить курс на переход к свободному плаванию рубля в 2015 г. Плохая же новость заключается в том, что в комментарии ЦБ прослеживается намек на неизменность ставки до весны 2015 г.

Мы считаем, что ЦБ по политическим причинам предпочел провести разовое резкое повышение ставки. Однако мы сомневаемся, что масштаб повышения достаточен для учета всех рисков на шестимесячном горизонте. Решение ЦБ не воодушевило валютный рынок, и в пятницу после решения по ставке рубль вернулся к уровню выше 43 руб/\$. В итоге мы ухудшили наш прогноз курса рубля на конец

2014 г до 41 руб/\$ и до 42 руб/\$ – на конец 2015 г, отразив в нем новую конъюнктуру цен на нефть и новую реальность на финансовых рынках.

Сегодня утром, в свете такой вялой реакции валютного рынка на решение по ставкам, а также с учетом падения цен на нефть и выборов на востоке Украины, ЦБ изменил параметры валютных интервенций, установив потолок ежедневных продаж на уровне \$350 млн, что говорит о желании регулятора экономить резервы и согласиться на большую волатильность курса в ближайшее время.

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

ЦБ меняет параметры курсовой политики и расширяет возможности валютного РЕПО

С 5 ноября объемы интервенций Банка России при достижении границ валютного коридора не будут превышать \$350 млн в день. При этом, регулятор оставляет за собой право увеличивать объемы интервенций по собственному усмотрению в случае необходимости.

Данная мера призвана сбить спекулятивный настрой на валютном рынке и ограничить резкое сокращение золотовалютных резервов. В результате данного решения ЦБ курс рубля в начале торгов достиг практически 45руб/\$, скакнув на 2,8% при открытии.

Одновременно, для покрытия потребностей банков в валюте, ЦБ расширяет возможности по возвратному привлечению валютных средств. В частности, в дополнение к инструментам недельного и месячного РЕПО в валюте, ЦБ вводит 12-месячное РЕПО. При этом, ставка РЕПО по всем указанным инструментам будет понижена до Libor+1,5%. Напомним, ранее премия к Libor для недельного валютного РЕПО составляла 2%, для 28-дневного – 2,25%.

Планируется, что годовое валютное РЕПО будет проводится на ежемесячной основе в отличие от недельного и месячного РЕПО, которые проводятся еженедельно. Первый аукцион годового РЕПО планируется провести во второй декаде ноября, установив лимит в \$10 млрд.

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 дюрации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,48	29.04.15	3,63%	100,47	-0,10%	2,63%	3,61%	211	15,2	0,48	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,34	04.04.15	3,25%	100,15	-0,19%	3,19%	3,25%	266	4,4	2,30	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,14	24.01.15	11,00%	124,13	-0,11%	3,96%	8,86%	299	-3,4	3,08	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,90	16.01.15	3,50%	97,85	-0,62%	4,06%	3,58%	266	12,3	3,82	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,87	29.04.15	5,00%	102,68	-0,93%	4,44%	4,87%	280	15,4	4,76	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,35	04.04.15	4,50%	98,01	-1,23%	4,82%	4,59%	276	18,4	6,20	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,24	16.03.15	4,88%	98,68	-1,56%	5,06%	4,94%	300	20,6	7,06	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,02	24.12.14	12,75%	163,85	-0,90%	5,88%	7,78%	354	8,2	7,79	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,08	31.03.15	7,50%	112,12	-1,40%	4,86%	6,69%	252	28,1	4,47	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,15	04.04.15	5,63%	98,93	-1,95%	5,70%	5,69%	265	14,0	13,75	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,26	16.03.15	5,88%	102,00	-1,71%	5,73%	5,76%	268	12,1	13,86	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,96	10.03.15	7,85%	94,75	0,00%	9,72%	8,28%	--	--	2,83	90 000	RUB	BBB / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,37	16.09.15	3,63%	101,85	-0,19%	3,27%	3,56%	--	--	5,20	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,91	20.10.15	5,06%	103,55	-0,19%	3,16%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,72	03.02.15	8,75%	103,12	0,60%	4,43%	8,49%	--	--	--	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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,98	19.11.14	8,75%	102,35	-0,17%	6,37%	8,55%	585	10,6	374	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,37	18.03.15	8,00%	101,44	-0,08%	4,01%	7,89%	349	8,2	138	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,15	22.02.15	6,30%	98,70	0,02%	6,92%	6,38%	639	-4,6	373	300	USD	BB- / Ba3 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	2,63	25.03.15	7,88%	104,41	-0,18%	6,18%	7,54%	522	1,3	300	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,15	26.03.15	7,50%	98,85	-0,25%	7,78%	7,59%	638	2,3	372	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,22	28.04.15	7,75%	101,20	-0,18%	7,51%	7,66%	587	-0,5	307	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,01	25.11.14	5,97%	100,27	0,32%	5,70%	5,95%	517	-35,2	306	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,30	10.11.14	6,02%	96,06	-0,15%	7,77%	6,27%	725	3,3	459	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,30	24.04.15	11,00%	97,03	0,07%	11,96%	11,34%	1100	-7,2	800	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,81	14.11.14	9,00%	92,71	0,36%	13,22%	9,71%	1270	-21,8	1003	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,46	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,43%	12,18%	1103	-3,8	848	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,33	04.03.15	6,47%	100,75	-0,06%	4,14%	6,42%	361	10,3	150	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,24	15.02.15	4,25%	101,30	-0,09%	3,19%	4,20%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,30	12.04.15	6,00%	100,54	-0,09%	5,76%	5,97%	524	-0,1	257	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,14	29.11.14	6,88%	102,55	-0,09%	6,07%	6,70%	510	-2,3	211	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,99	22.02.15	6,32%	101,21	0,09%	5,90%	6,24%	494	-8,4	195	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,18	17.04.15	6,95%	95,88	-0,06%	7,65%	7,25%	559	-0,5	283	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,68	31.12.14	6,25%	101,22	-0,05%	6,14%	6,17%	381	-2,4	129	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,78	22.11.14	5,45%	99,49	-0,83%	5,63%	5,48%	467	24,9	168	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,14	13.02.15	5,38%	99,98	-0,69%	5,38%	5,38%	486	28,7	219	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,11	21.02.15	3,04%	94,50	-0,46%	4,88%	3,21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,67	21.11.14	4,22%	93,70	-0,73%	6,00%	4,51%	460	16,5	194	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,70	09.01.15	6,90%	101,98	-0,37%	6,48%	6,77%	483	4,0	203	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,10	05.01.15	6,03%	96,43	-0,55%	6,63%	6,25%	457	7,7	180	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	6,94	21.02.15	4,03%	90,60	-0,24%	5,47%	4,45%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,86	21.11.14	5,94%	94,14	-0,52%	6,82%	6,31%	476	6,3	176	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,68	22.11.14	6,80%	98,66	-0,68%	6,98%	6,89%	464	6,2	110	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,49	27.11.14	5,13%	100,32	-0,01%	4,91%	5,11%	438	-3,2	172	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,11	15.12.14	6,25%	100,36	-0,05%	2,96%	6,23%	244	10,8	33	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,87	23.03.15	6,50%	102,00	-0,13%	4,17%	6,37%	364	8,5	153	948	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,34	17.11.14	5,63%	100,08	-0,17%	5,59%	5,62%	507	3,4	241	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,56	21.11.14	5,75%	94,81	0,13%	7,25%	6,06%	585	-7,3	319	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,76	30.10.15	3,98%	95,40	-0,04%	5,29%	4,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,92	03.05.15	7,25%	100,88	-0,19%	7,02%	7,19%	562	1,0	296	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,30	05.03.15	4,96%	94,68	-0,11%	6,25%	5,24%	485	-1,2	219	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,54	28.12.14	7,50%	95,68	0,03%	8,17%	7,83%	611	-1,9	335	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,15	26.03.15	5,00%	101,25	0,00%	4,75%	4,94%	311	-4,0	31	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,60	20.03.15	4,77%	97,80	0,09%	5,11%	4,87%	305	-2,9	29	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,05	15.11.14	8,50%	102,13	0,00%	7,98%	8,32%	657	-4,0	392	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,87	01.02.15	7,70%	98,35	0,29%	8,28%	7,83%	732	-15,3	433	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,29	13.11.14	8,70%	88,60	0,45%	12,38%	9,82%	1142	-18,1	843	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,12	25.04.15	7,25%	95,67	0,10%	8,72%	7,58%	776	-8,2	477	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,70	26.04.15	10,00%	98,49	-0,03%	10,43%	10,15%	903	-3,1	637	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,52	08.01.15	11,25%	103,30	-0,01%	9,06%	10,89%	854	-4,1	588	189 USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,28	25.04.15	8,50%	101,48	-0,20%	7,83%	8,38%	730	5,0	464	400 USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,79	06.11.14	10,20%	93,30	-0,16%	12,02%	10,93%	1062	0,7	796	600 USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,89	29.03.15	5,01%	99,44	0,42%	5,66%	5,04%	513	-50,4	302	400 USD	/	Ba2	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,38	21.04.15	11,00%	96,35	-0,17%	13,84%	11,42%	1331	11,0	1120	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,45	30.11.14	7,75%	87,77	1,03%	16,93%	8,83%	1641	-69,3	1375	350 USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,31	15.11.14	6,30%	100,56	-0,09%	6,06%	6,26%	553	0,0	287	584 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,88	27.12.14	5,30%	97,75	-0,09%	6,09%	5,42%	513	-1,8	214	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,09	29.11.14	7,75%	104,15	-0,11%	6,43%	7,44%	547	-2,0	247	980 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,34	03.12.14	6,00%	92,42	-0,36%	7,48%	6,49%	583	3,0	304	800 USD	/	B1	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,34	16.04.15	8,50%	94,99	-0,08%	9,34%	8,95%	728	-0,1	452	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,05	16.12.14	7,73%	88,87	-1,70%	19,28%	8,70%	1875	177,3	1665	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,87	01.12.14	7,56%	78,72	-3,45%	20,69%	9,60%	2016	200,7	1750	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,36	11.01.15	9,25%	97,09	0,09%	10,51%	9,53%	999	-7,4	732	525 USD	B+	/	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,88	10.04.15	10,75%	81,50	-1,22%	18,23%	13,19%	1727	42,6	1427	350 USD	B-	/	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,66	07.01.15	5,50%	101,48	-0,07%	3,24%	5,42%	272	2,8	61	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,26	24.03.15	5,40%	101,32	-0,02%	4,80%	5,33%	428	-3,2	162	1 250 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,14	07.02.15	4,95%	100,35	-0,04%	4,78%	4,93%	426	-2,2	160	1 300 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,11	28.12.14	5,18%	97,89	-0,22%	5,70%	5,29%	430	1,6	164	1 000 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,87	07.02.15	6,13%	99,18	-0,56%	6,26%	6,18%	421	8,2	144	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,55	29.04.15	5,13%	89,26	-0,56%	6,90%	5,74%	484	7,5	207	2 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,69	23.11.14	5,25%	87,74	-0,32%	7,19%	5,98%	514	3,5	237	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,20	26.02.15	5,50%	89,76	-0,19%	7,01%	6,13%	496	1,3	195	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,84	18.03.15	10,75%	100,00	-0,14%	10,72%	10,75%	1020	12,7	809	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,78	06.12.14	14,00%	99,07	-1,42%	14,33%	14,13%	1337	47,0	1037	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,29	24.04.15	9,38%	85,77	-0,29%	13,10%	10,93%	1170	3,6	904	500 USD	/	B2	/	B+	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,68	19.04.15	10,50%	86,26	0,07%	13,78%	12,17%	1213	-5,3	933	200 USD	/	NR	/	B+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к офферу/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	4,80	17.04.15	4,88%	91,15	-0,19%	6,85%	5,35%	520	0,5	240	600 USD	BB+	/	/	BB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,57	01.06.15	5,88%	101,79	0,00%	2,63%	5,77%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,25	04.02.15	8,13%	101,55	-0,07%	1,73%	8,00%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,03	29.11.14	5,09%	101,66	-0,08%	3,49%	5,01%	297	2,1	86	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,90	22.11.14	6,21%	103,80	-0,15%	4,25%	5,98%	373	3,2	107	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,24	22.03.15	5,14%	102,86	-0,00%	3,85%	4,99%	--	--	--	500 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,84	02.11.15	5,44%	103,99	0,07%	4,00%	5,23%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,25	15.03.15	3,76%	99,83	0,11%	3,82%	3,76%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	2,93	13.02.15	6,61%	107,30	0,01%	4,16%	6,16%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,07	11.04.15	8,15%	109,61	-0,36%	5,06%	7,43%	410	5,8	110	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,74	06.02.15	3,85%	92,60	-0,52%	5,49%	4,16%	385	7,6	105	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	4,89	20.03.15	3,39%	96,32	0,15%	4,16%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,60	26.02.15	3,60%	96,07	0,09%	4,32%	3,75%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,92	07.03.15	6,51%	103,33	-0,68%	5,94%	6,30%	388	10,1	112	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,36	19.01.15	4,95%	94,71	-0,86%	5,81%	5,23%	375	12,3	99	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,32	21.03.15	4,36%	97,92	-0,05%	4,62%	4,46%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,48	06.02.15	4,95%	87,69	-1,63%	6,34%	5,65%	400	15,0	148	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,43	28.04.15	8,63%	116,44	-0,96%	7,06%	7,41%	473	6,7	220	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,57	16.02.15	7,29%	105,87	-1,16%	6,78%	6,88%	444	7,4	192	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,30	26.04.15	2,93%	94,97	0,25%	4,52%	3,09%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,61	19.03.15	4,38%	87,72	-1,24%	6,38%	4,99%	432	18,1	156	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,89	27.11.14	6,00%	96,20	-0,79%	6,56%	6,24%	450	10,0	150	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,37	07.12.14	6,36%	104,92	-0,11%	4,33%	6,06%	380	0,0	114	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,29	24.04.15	3,42%	95,07	-0,30%	4,98%	3,59%	402	4,5	102	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,31	05.05.15	7,25%	106,92	-0,30%	5,64%	6,78%	424	2,9	158	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	4,98	09.11.14	6,13%	101,20	-0,74%	5,88%	6,05%	424	10,9	144	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,95	07.12.14	6,66%	103,55	-0,45%	6,06%	6,43%	401	6,0	124	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,02	24.04.15	4,56%	90,20	-0,73%	6,06%	5,06%	400	9,3	100	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,35	11.03.15	9,88%	100,17	0,05%	9,25%	9,86%	873	-12,9	662	350 USD	NR	/	/	WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,54	04.05.15	7,00%	80,60	-0,47%	11,91%	8,68%	1026	-16,4	747	500 USD	NR	/	/	WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,21	03.02.15	5,33%	101,83	0,12%	3,80%	5,23%	328	-14,9	117	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,15	03.02.15	6,60%	102,20	-0,40%	6,17%	6,46%	453	3,8	173	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,67	13.12.14	4,42%	88,10	-0,70%	6,32%	5,02%	426	9,3	150	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,26	06.03.15	3,15%	95,73	-0,33%	5,11%	3,29%	459	12,1	192	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,25	06.03.15	4,20%	86,59	-0,93%	6,53%	4,85%	447	14,1	171	2 000 USD	BBB-	Baa2	/	WD

ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,24	02.02.15	6,25%	100,65	-0,01%	3,49%	6,21%	297	-6,6	86	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,60	18.01.15	7,50%	104,21	-0,09%	4,89%	7,20%	436	0,2	170	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,22	20.03.15	6,63%	103,05	-0,26%	5,24%	6,43%	471	7,5	205	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,00	13.03.15	7,88%	106,70	-0,24%	5,65%	7,38%	469	2,4	169	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,40	02.02.15	7,25%	104,78	-0,32%	6,17%	6,92%	452	3,2	172	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,96	10.11.14	8,25%	101,58	-0,19%	6,61%	8,12%	609	14,3	398	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,30	24.04.15	7,40%	99,25	-0,21%	7,74%	7,46%	721	5,8	455	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,04	24.04.15	9,50%	103,14	-0,13%	8,44%	9,21%	747	-1,1	448	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,14	27.04.15	6,75%	94,17	-0,25%	8,73%	7,17%	777	3,5	477	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,62	22.04.15	6,50%	89,07	-0,36%	9,08%	7,30%	744	4,5	464	1 000	USD	B+	/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,52	23.12.14	7,75%	90,42	-0,10%	14,53%	8,57%	1401	7,3	1135	319	USD	CCC+	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,62	21.01.15	6,50%	100,98	-0,01%	5,89%	6,44%	536	-3,8	270	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,71	17.04.15	5,63%	90,32	-0,79%	7,84%	6,23%	620	13,7	340	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,06	19.02.15	4,45%	96,47	-0,22%	5,64%	4,61%	468	2,5	168	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,37	26.03.15	4,95%	95,98	-0,06%	5,91%	5,16%	426	-2,3	184	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,27	30.04.15	4,38%	99,00	-0,10%	4,69%	4,42%	373	-2,0	73	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,16	28.04.15	5,55%	99,56	-0,10%	5,64%	5,57%	399	-1,9	119	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,29	27.04.15	7,75%	90,77	0,65%	12,17%	8,54%	1165	-31,9	899	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,64	26.01.15	6,25%	102,98	-0,03%	4,43%	6,07%	391	-2,8	124	394	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,74	25.04.15	6,70%	103,39	-0,10%	5,45%	6,48%	449	-1,7	149	650	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,15	19.03.15	4,45%	96,40	0,18%	5,64%	4,62%	467	-10,5	168	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,40	17.04.15	5,90%	95,34	-0,01%	6,66%	6,19%	461	-1,3	184	588	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,86	27.01.15	7,75%	100,34	-0,15%	7,62%	7,62%	666	0,1	367	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,54	03.04.15	6,75%	90,29	-0,37%	9,06%	7,48%	741	4,8	461	500	USD	B+	/	B1	/	/

Телекоммуникационные

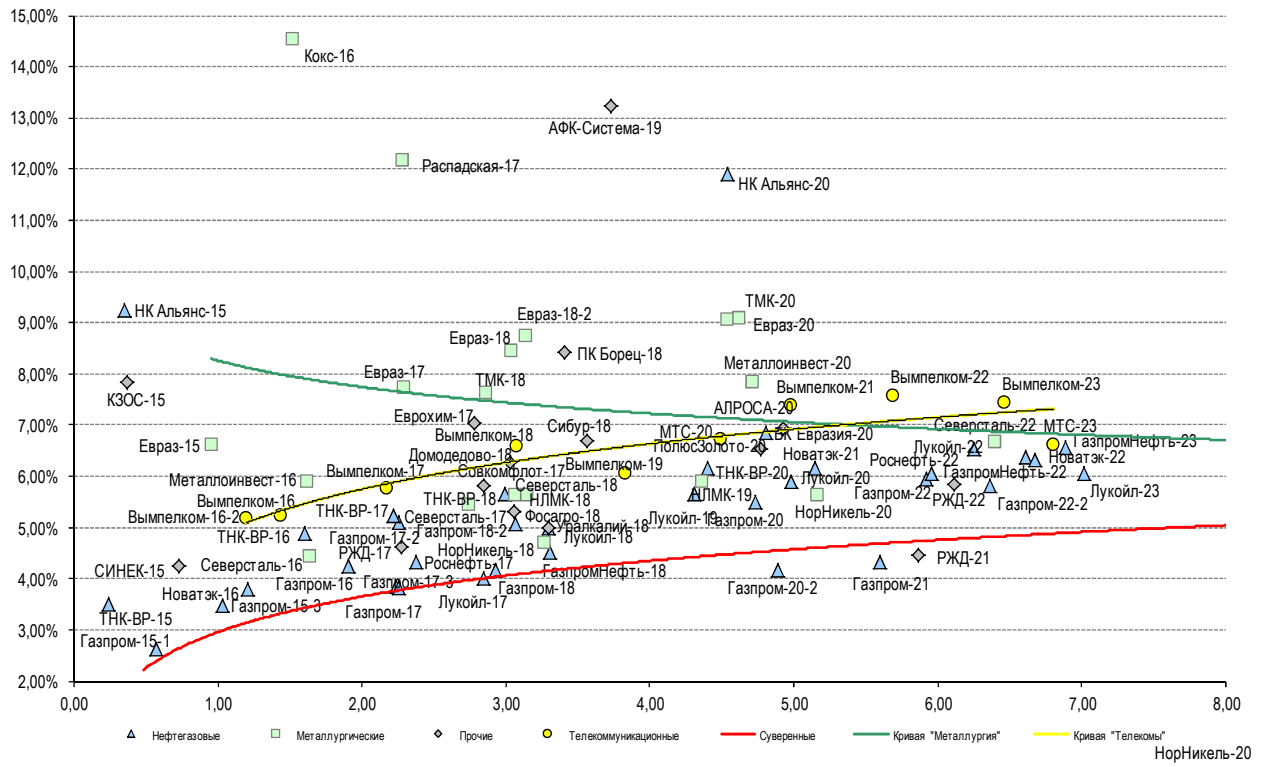
МТС-20	22.06.2020	4,50	22.12.14	8,63%	108,87	-0,20%	6,71%	7,92%	506	0,3	226	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,81	30.11.14	5,00%	89,53	-0,32%	6,62%	5,58%	456	3,5	156	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,44	23.11.14	8,25%	104,45	-0,04%	5,22%	7,90%	470	-2,7	204	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,20	02.02.15	6,49%	101,57	-0,08%	5,16%	6,39%	464	1,8	253	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,18	01.03.15	6,25%	101,03	-0,24%	5,77%	6,19%	525	7,0	258	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,08	30.04.15	9,13%	107,81	-0,30%	6,58%	8,46%	562	3,9	262	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,83	13.02.15	5,20%	96,81	-0,16%	6,06%	5,37%	465	0,5	199	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,98	02.02.15	7,75%	101,78	-0,33%	7,38%	7,61%	574	2,7	294	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,69	01.03.15	7,50%	99,62	-0,55%	7,57%	7,53%	551	8,4	275	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,46	13.02.15	5,95%	90,98	-0,74%	7,43%	6,54%	537	10,4	261	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,93	03.05.15	7,75%	103,97	-0,30%	6,93%	7,45%	528	2,2	249	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,73	17.11.14	6,95%	79,04	-0,94%	13,24%	8,79%	1184	23,2	918	500	USD	BB+	/ *-	/	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,41	26.03.15	7,63%	97,43	0,03%	8,41%	7,83%	701	-4,7	445	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,93	02.05.15	8,00%	51,49	-2,90%	32,09%	15,54%	3112	116,8	2813	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,96	02.05.15	8,75%	50,00	-7,63%	26,55%	17,50%	2515	221,8	2249	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,56	26.11.14	6,00%	97,55	-0,16%	6,70%	6,15%	530	0,8	264	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,85	12.12.14	5,13%	98,08	-0,17%	5,81%	5,23%	485	1,1	185	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,37	19.03.15	10,00%	100,75	0,00%	7,83%	9,93%	730	-4,7	519	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,77	29.04.15	5,63%	95,83	-0,81%	6,54%	5,87%	490	13,6	210	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,28	03.04.15	5,74%	102,55	-0,39%	4,61%	5,60%	409	13,3	142	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,87	20.05.15	3,37%	93,89	-0,40%	4,47%	3,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,12	05.04.15	5,70%	99,08	-0,59%	5,85%	5,75%	379	8,5	103	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,03	31.01.15	3,91%	93,19	-0,19%	6,27%	4,20%	531	2,1	231	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,73	03.02.15	7,70%	102,50	0,00%	4,24%	7,51%	372	-8,7	161	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,78	27.04.15	5,38%	95,57	-0,24%	7,05%	5,62%	609	4,1	309	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,30	30.04.15	3,72%	95,99	-0,31%	4,99%	3,88%	403	4,8	103	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,06	13.02.15	4,20%	96,67	-0,38%	5,32%	4,35%	436	7,8	137	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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