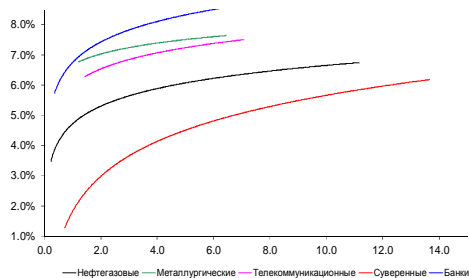
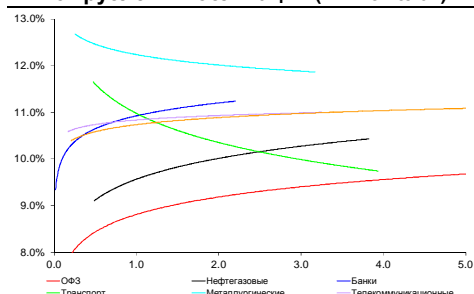


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.41	-5.94б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3.22	-4.61б.п.	↓
Russia-30	111.10	-0.51%	↓ 5.05
Rus-30 spread	264	17б.п.	↑
Bra-40	110.65	-0.01%	↓ 9.86
Tur-30	170.60	-0.26%	↓ 5.17
Mex-34	129.16	-0.27%	↓ 4.53
CDS 5 Russia	275.66	14б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	340	4б.п.	↑
CDS 5 Brazil	167	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	199	10б.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36.2496	0.39%	↑ 20.1 ↑
\$/Руб.	36.3378	0.06%	↑ 9.5 ↑
EUR/\$	1.3360	-0.07%	↓ -3.1 ↓
Ruble Basket	41.8261	0.24%	↑ -8.0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9.90%	0.14	↑
NDF \$/Rub 12M	9.80%	0.23	↑
NDF \$/Rub 3Y	9.01%	0.29	↑
3M Libor	0.2342	-0.29б.п.	↓
Libor overnight	0.0899	0.09б.п.	↑
MosPrime	7.76	0б.п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	4	1	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,158	-0.25%	↓ -19.7 ↓
DOW	16,368	-0.46%	↓ -1.3 ↓
S&P500	1,910	-0.56%	↓ 3.3 ↑
Bovespa	56,188	-0.53%	↓ 9.1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	105.36	1.51%	↑ -4.9 ↓
Gold	1316.35	0.65%	↑ 9.2 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок продолжил падать, отыгрывая ответные санкции России. Доходность бенчмарковой Rus-30 превысила 5%-ную отметку. Одновременно рост геополитической напряженности ведет к бегству в качество и снижению ставок на безрисковые активы.

Решение ЕЦБ совпало с ожиданиями рынка, глава банка Драги указал, что эффект санкций на экономику Евросоюза пока не учтен.

Рублевые облигации

Рублевый долговой сегмент продолжил отыгрывать опасность дальнейшего роста ставок ввиду ожидаемого скачка инфляции в ответ на запрет ввоза в РФ ряда продуктов питания, и возможного расширения списка за счет ряда отраслей промышленности.

Корпоративные новости, стр. 3

Сбербанк планирует конвертировать субординированный кредит от ЦБ в бессрочный долг под 6,5% годовых

ЮниКредит Банк закрыл книгу по облигациям БО-22 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,30%

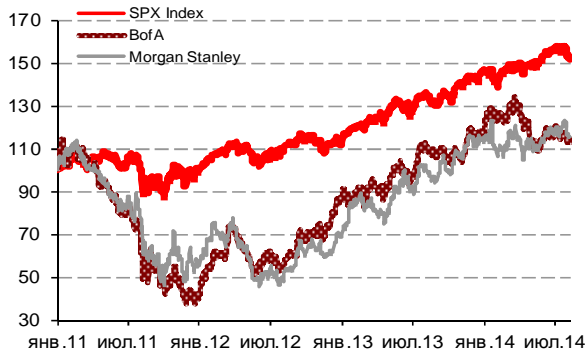
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ отзывал лицензии на осуществление банковской деятельности у трех банков - «Аскания Траст» (727 место по активам), КИП-Банк (682 место), а также у Северинвестбанка (778 место)
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$4 млрд – до \$468,4 млрд
- Ставка 4-5-го купонов по облигациям Азиатско-Тихоокеанского Банка серии БО-01 составит 12% годовых (+160 б.п.)

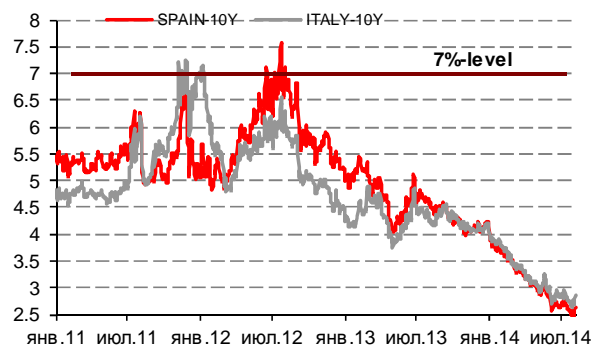
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

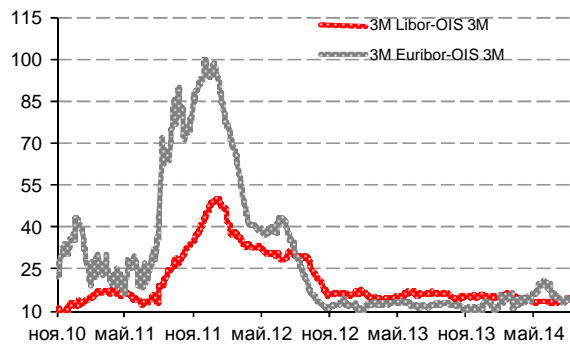
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



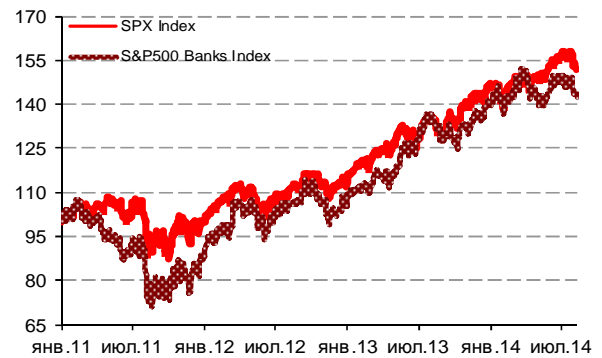
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



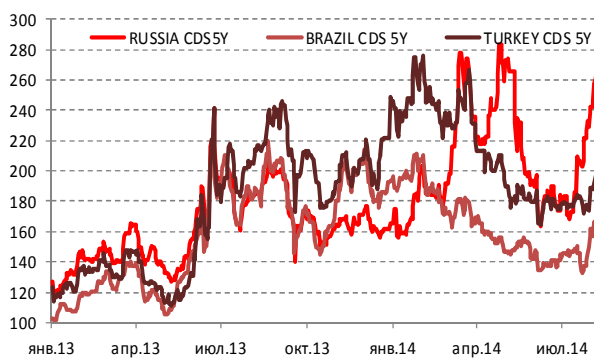
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



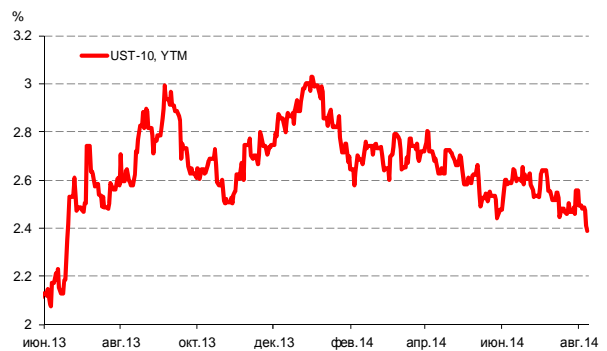
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешний долг вчера оставался под давлением продавцов на фоне вводимых Россией ответных мер на западные санкции. Пока ограничения распространяются лишь на продовольственный рынок, однако правительство готовит аналогичные списки в промышленности. В результате продаж суверенный бенчмарк Rus-30 преодолел отметку в 5% годовых по доходности, падение котировок в длинных бумагах составляло 1,3-1,7%. При этом, базовые активы демонстрировали уверенный рост котировок на фоне бегства в качество. Так, доходность UST-10 упала к утру ниже 2,4% годовых, 2-летние суверенные бонды Германии опустились в отрицательную зону.

Вчерашнее заседание ЕЦБ прошло без сюрпризов. Однако в ходе своего выступления глава регулятора, Марио Драги, отметил рост рисков для европейской экономики со стороны развивающихся рынков и из-за геополитической напряженности, в частности – в России и Украине. Влияние этих факторов, а также вводимых санкций, ЕЦБ оценит лишь к следующему заседанию.

Рублевые облигации

Сектор рублевого долга вчера демонстрировал повышенную волатильность. Ответные меры России на западные санкции, выразившиеся в запрете импорта ряда продуктов питания оказывали давление на рынок, поскольку в среднесрочной перспективе эти события способны привести к росту инфляционных ожиданий и наращивания продуктовой инфляции, что повышает вероятность дальнейшего повышения ставок ЦБ. В связи с этим, мы повысили наш прогноз по инфляции на 2015 г до 8,0% (ранее 7,0%).

К вечеру наблюдался некоторый всплеск покупок на фоне появившейся информации об уходе Александра Борода с поста главы ДНР. Данное событие сформировало ожидания снижения напряженности и завершения конфликта в Украине. На этом фоне часть игроков закрывала короткие позиции, что вернуло цены практически на уровни предыдущего закрытия.

Рост нефтяных котировок в связи с решением США о нанесении авиаударов по Ираку способен оказать некоторую поддержку рублю и, как следствие, рублевым активам. Хотя в целом новостной фон остается негативным.

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

Корпоративные новости**Сбербанк планирует конвертировать субординированный кредит от ЦБ в бессрочный долг под 6,5% годовых**

Сбербанк определился с формой конвертации субординированного кредита от ЦБ, полученного в кризис 2009 г. Банк намерен конвертировать долг перед ЦБ в субординированные кредиты без обеспечения со сроком привлечения до 50 лет или со сроком привлечения не менее чем на 50 лет с возможностью пролонгации не чаще чем один раз в 50 лет без согласования с кредитором по ставке 6,5% годовых, которую можно пересмотреть после 31 декабря 2019 г.

Президент РФ Владимир Путин в мае разрешил банкам, получившим в кризис поддержку государства, конвертировать субординированный долг в капитал первого уровня. Это позволит банкам удовлетворить возросший спрос на кредиты со стороны российских компаний, которые из-за санкций не могут занимать на внешних рынках.

Сбербанк привлек у своего контролирующего акционера - ЦБ субординированный кредит на 500 млрд руб, а в середине 2010 г погасил досрочно 200 млрд руб из этой суммы. Ставка по суборду в 2010 г была снижена до 6,5% годовых.

Основной конкурент Сбербанка ВТБ также в кризис воспользовался помощью государства, получив суборд от ВЭБа на 200 млрд руб. Банк намерен конвертировать долг в привилегированные акции, собрание акционеров по этому вопросу запланировано на 29 августа.

ЮниКредит Банк закрыл книгу по облигациям БО-22 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,30% годовых

Спрос на биржевые облигации ЮниКредит Банка в процессе букбилдинга достиг 12 млрд руб. В результате эмитент установил ставку по нижней границе прогнозируемого диапазона – на уровне 10,30% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 10,57%.

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 12 августа.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.72	29.10.14	3.63%	101.43	-0.05%	1.64%	3.57%	122	10.3	0.71	2,000	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.54	04.10.14	3.25%	101.71	-0.32%	2.58%	3.20%	174	18.4	2.51	2,000	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.39	24.01.15	11.00%	127.39	-0.09%	3.53%	8.64%	222	-38.9	3.33	3,466	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.14	16.01.15	3.50%	97.28	-0.46%	4.18%	3.60%	287	18.2	4.05	1,500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4.99	29.10.14	5.00%	101.31	-0.62%	4.73%	4.94%	317	20.3	4.87	3,500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.43	04.10.14	4.50%	95.90	-0.65%	5.15%	4.69%	312	18.9	6.27	2,000	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.28	16.09.14	4.88%	96.67	-0.47%	5.34%	5.04%	330	15.2	7.09	3,000	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.21	24.12.14	12.75%	161.50	-1.36%	6.11%	7.89%	370	22.8	7.97	2,500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9.97	30.09.14	7.50%	111.10	-0.51%	5.05%	6.75%	264	17.2	4.35	14,534	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13.61	04.10.14	5.63%	93.50	-1.68%	6.11%	6.02%	370	18.5	13.21	3,000	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13.66	16.09.14	5.88%	95.98	-1.43%	6.17%	6.12%	376	16.5	13.25	1,500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.08	10.09.14	7.85%	95.00	-0.52%	9.52%	8.26%	--	--	2.94	90,000	RUB	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.41	16.09.14	3.63%	99.89	-0.44%	3.64%	3.63%	--	--	5.22	750	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.06	20.10.14	5.06%	102.87	0.11%	3.67%	4.92%	--	--	--	407	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.97	03.02.15	8.75%	101.87	0.17%	6.75%	8.59%	--	--	--	1,000	USD	B-/ B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.22	19.11.14	8.75%	103.00	0.00%	6.26%	8.50%	584	3.0	462	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.59	18.09.14	8.00%	102.52	-0.04%	3.78%	7.80%	336	9.2	214	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.31	22.08.14	6.30%	96.53	-1.24%	7.83%	6.53%	741	58.2	525	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.76	25.09.14	7.88%	102.54	-0.15%	6.95%	7.68%	611	11.1	437	1,000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.21	26.09.14	7.50%	94.81	-1.11%	8.77%	7.91%	746	33.6	459	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.25	28.10.14	7.75%	99.05	-0.54%	7.93%	7.82%	637	18.2	320	1,000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.25	25.11.14	5.97%	99.56	-0.08%	6.32%	5.99%	590	10.1	468	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.54	10.11.14	6.02%	94.11	-0.33%	8.45%	6.40%	761	19.1	587	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.39	24.10.14	11.00%	101.67	-0.22%	10.49%	10.82%	918	-34.6	696	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.05	14.11.14	9.00%	92.87	0.01%	12.70%	9.69%	1228	3.7	1012	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.70	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1110	6.8	888	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.56	04.09.14	6.47%	101.51	-0.00%	3.76%	6.37%	334	2.9	212	1,250	USD	BBB-/ Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.48	15.02.15	4.25%	99.23	0.39%	4.77%	4.28%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.46	12.10.14	6.00%	97.58	-0.04%	7.00%	6.15%	616	7.3	442	2,000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.37	29.11.14	6.88%	98.30	-0.38%	7.39%	6.99%	655	17.2	386	1,514	USD	BBB-/ Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.13	22.08.14	6.32%	97.51	-0.22%	7.12%	6.48%	628	12.7	359	698	USD	BBB-/ Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.16	17.10.14	6.95%	92.60	-0.36%	8.21%	7.51%	617	14.7	305	1,500	USD	BB+/ Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.94	31.12.14	6.25%	101.56	0.19%	6.12%	6.15%	371	4.3	0	693	USD	BBB-/ Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.02	22.11.14	5.45%	97.13	-0.10%	6.43%	5.61%	558	9.3	290	600	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.32	13.08.14	5.38%	97.78	-0.11%	6.34%	5.50%	593	8.5	376	750	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.35	21.02.15	3.04%	91.74	0.03%	5.67%	3.31%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-/ / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.91	21.11.14	4.22%	90.86	-0.11%	6.71%	4.65%	540	9.7	253	850	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.92	09.01.15	6.90%	97.98	-0.14%	7.33%	7.04%	576	10.7	259	1,600	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.28	05.01.15	6.03%	91.05	-0.05%	7.55%	6.62%	551	9.5	239	1,000	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.14	21.02.15	4.03%	86.44	-0.60%	6.11%	4.66%	--	--	--	500	EUR	BBB-/ / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.03	21.11.14	5.94%	89.08	0.02%	7.60%	6.67%	556	8.4	226	1,150	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.81	22.11.14	6.80%	92.95	-0.20%	7.75%	7.32%	533	8.5	163	1,000	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.73	27.11.14	5.13%	98.39	-0.21%	6.07%	5.21%	566	16.2	349	400	USD	BBB-/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.35	15.12.14	6.25%	100.85	-0.05%	3.79%	6.20%	337	16.5	215	1,000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.08	23.09.14	6.50%	102.25	-0.06%	4.42%	6.36%	401	8.8	279	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.57	17.11.14	5.63%	97.23	-0.31%	6.73%	5.79%	589	17.9	415	1,000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.79	21.11.14	5.75%	92.25	0.00%	7.91%	6.23%	660	6.9	374	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.83	30.10.14	3.98%	90.13	0.00%	6.74%	4.42%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.01	03.11.14	7.25%	97.18	-0.03%	7.97%	7.46%	666	7.7	379	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.42	05.09.14	4.96%	92.49	-0.19%	6.73%	5.36%	516	12.0	255	750	USD	BBB-/ / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.74	28.12.14	7.50%	93.02	-0.39%	8.59%	8.06%	655	14.6	344	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.27	26.09.14	5.00%	101.60	0.00%	4.70%	4.92%	313	7.7	-4	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.68	20.09.14	4.77%	97.00	0.52%	5.22%	4.91%	319	0.9	7	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.28	15.11.14	8.50%	101.58	0.00%	8.12%	8.37%	681	6.8	394	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.10	01.02.15	7.70%	93.01	-0.56%	10.13%	8.28%	929	25.0	660	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3.53	13.11.14	8.70%	87.77	-4.78%	12.47%	9.91%	1116	150.2	894	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.24	25.10.14	7.25%	93.05	-4.99%	9.51%	7.79%	866	167.1	598	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.73	26.10.14	10.00%	93.22	-2.63%	11.91%	10.73%	1060	80.2	838	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.77	08.01.15	11.25%	105.01	-0.06%	8.36%	10.71%	794	6.7	578	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.43	25.10.14	8.50%	102.63	0.01%	7.41%	8.28%	656	-39.3	483	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.07	06.11.14	10.20%	97.63	-0.19%	10.79%	10.45%	948	11.5	662	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.10	29.09.14	5.01%	98.47	-0.02%	6.41%	5.09%	599	5.3	477	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.55	21.10.14	11.00%	100.02	0.02%	10.96%	11.00%	1054	2.2	932	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1.70	30.11.14	7.75%	90.65	-0.13%	13.74%	8.55%	1332	12.2	1116	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.55	15.11.14	6.30%	98.35	-0.33%	6.96%	6.40%	612	18.9	438	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.12	27.12.14	5.30%	94.53	-0.35%	7.14%	5.60%	630	17.4	361	1,300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.33	29.11.14	7.75%	101.68	0.05%	7.23%	7.62%	639	4.1	370	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.57	03.12.14	6.00%	91.11	-0.41%	7.70%	6.59%	613	15.4	296	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.26	16.10.14	8.50%	92.21	-0.98%	9.80%	9.22%	776	24.8	465	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.30	16.12.14	7.73%	95.52	0.55%	11.38%	8.09%	1096	-39.8	974	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.13	01.12.14	7.56%	91.52	1.13%	11.84%	8.26%	1142	-51.3	926	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.60	11.01.15	9.25%	95.52	-4.08%	11.08%	9.68%	1023	172.3	850	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2.98	10.10.14	10.75%	90.00	-1.16%	14.33%	11.94%	1349	46.2	1080	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.90	07.01.15	5.50%	102.33	-0.07%	2.90%	5.37%	248	10.7	126	1,500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.44	24.09.14	5.40%	100.82	-0.01%	5.06%	5.36%	422	6.1	248	1,250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.38	07.02.15	4.95%	99.85	-0.14%	5.01%	4.96%	460	9.7	243	1,300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.35	28.12.14	5.18%	96.49	-0.43%	6.02%	5.37%	445	17.9	184	1,000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.10	07.02.15	6.13%	97.70	-0.38%	6.52%	6.27%	448	15.1	136	1,500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.58	29.10.14	5.13%	86.46	0.32%	7.35%	5.93%	531	3.8	219	2,000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6.89	23.11.14	5.25%	84.35	-0.18%	7.74%	6.22%	570	11.4	239	1,000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.17	26.08.14	5.50%	86.31	-0.32%	7.54%	6.37%	550	13.3	220	1,000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1.04	18.09.14	10.75%	101.01	-2.43%	9.74%	10.64%	933	240.8	811	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.06	06.12.14	14.00%	107.89	-0.05%	11.39%	12.98%	1054	7.3	786	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.35	24.10.14	9.38%	90.03	1.14%	11.82%	10.41%	1025	-19.0	764	500 USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.70	19.10.14	10.50%	89.30	-0.35%	12.93%	11.76%	1136	15.4	819	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)

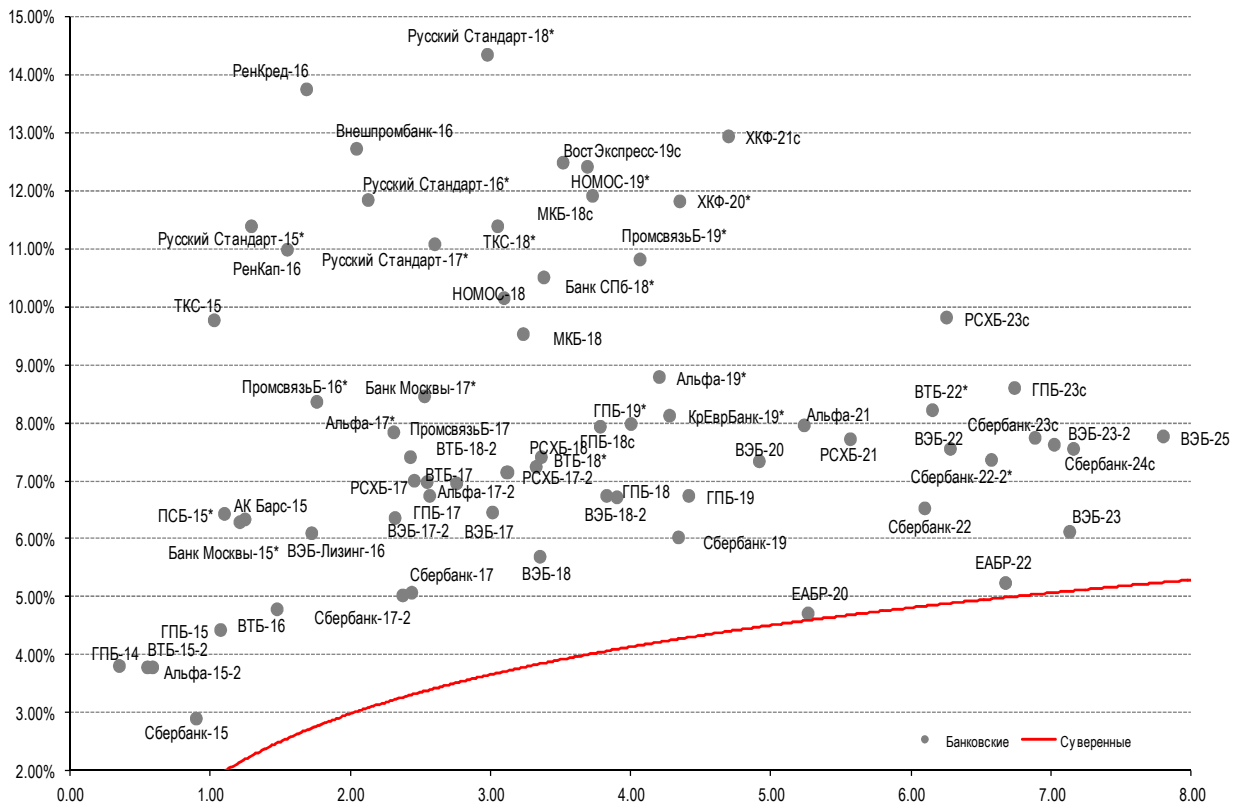
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	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	4.91	17.10.14	4.88%	88.96	-0.25%	7.28%	5.48%	571	13.0	254	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.23	31.10.14	5.36%	100.38	-0.16%	3.49%	5.34%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0.81	01.06.15	5.88%	101.80	0.04%	3.57%	5.77%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0.49	04.02.15	8.13%	102.23	0.17%	3.36%	7.95%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1.27	29.11.14	5.09%	102.68	-0.04%	2.98%	4.96%	256	6.4	135	1,000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	2.15	22.11.14	6.21%	104.58	-0.33%	4.09%	5.94%	367	18.8	151	1,350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2.48	22.03.15	5.14%	101.20	-0.24%	4.63%	5.07%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.94	02.11.14	5.44%	101.69	-0.41%	4.85%	5.35%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2.49	15.03.15	3.76%	97.47	-0.25%	4.81%	3.85%	--	--	--	1,400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3.17	13.02.15	6.61%	105.20	-0.33%	4.94%	6.28%	--	--	--	1,200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3.20	11.10.14	8.15%	109.96	-0.27%	5.14%	7.41%	429	13.9	160	1,100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4.98	06.02.15	3.85%	91.41	-0.14%	5.69%	4.21%	413	10.7	96	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5.12	20.03.15	3.39%	92.46	-0.38%	4.96%	3.67%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5.83	26.02.15	3.60%	92.62	-0.25%	4.94%	3.89%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5.95	07.09.14	6.51%	101.34	-0.21%	6.28%	6.42%	425	12.2	113	1,300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6.58	19.01.15	4.95%	91.89	-0.67%	6.26%	5.39%	422	19.2	111	1,000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8.54	21.03.15	4.36%	96.72	-0.34%	4.76%	4.51%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9.66	06.02.15	4.95%	85.26	-0.93%	6.62%	5.81%	421	15.9	157	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10.10	28.10.14	8.63%	111.51	-1.32%	7.50%	7.73%	509	19.3	244	1,200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11.16	16.08.14	7.29%	101.08	-1.25%	7.19%	7.21%	478	17.2	214	1,250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.54	26.04.15	2.93%	93.23	-0.22%	4.97%	3.15%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.65	19.09.14	4.38%	84.05	-0.14%	6.98%	5.21%	494	10.9	183	1,500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.08	27.11.14	6.00%	92.22	-0.36%	7.16%	6.51%	512	13.9	182	1,500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0.24	05.11.14	6.38%	100.92	-0.04%	2.51%	6.32%	209	15.0	87	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2.62	07.12.14	6.36%	105.98	-0.31%	4.09%	6.00%	325	17.4	151	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3.48	24.10.14	3.42%	94.54	-0.34%	5.05%	3.61%	373	16.9	152	1,500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4.41	05.11.14	7.25%	107.20	-0.48%	5.64%	6.76%	408	18.7	146	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5.21	09.11.14	6.13%	100.38	-0.43%	6.05%	6.10%	448	16.2	131	1,000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6.19	07.12.14	6.66%	102.64	-0.71%	6.22%	6.48%	418	20.4	107	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	7.09	24.10.14	4.56%	89.94	-0.48%	6.07%	5.07%	403	15.7	73	1,500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0.57	11.09.14	9.88%	98.50	0.26%	12.54%	10.03%	1212	-41.2	1090	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4.60	04.11.14	7.00%	80.42	-0.75%	11.78%	8.70%	1022	24.9	705	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1.45	03.02.15	5.33%	102.18	-0.01%	3.80%	5.21%	338	3.7	217	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5.37	03.02.15	6.60%	99.42	-0.39%	6.72%	6.64%	515	15.3	198	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6.88	13.12.14	4.42%	84.79	-0.94%	6.84%	5.22%	480	22.8	150	1,000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2.46	06.09.14	3.15%	94.80	-0.03%	5.33%	3.32%	449	7.0	275	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.32	06.09.14	4.20%	83.98	-0.37%	6.95%	5.00%	491	14.6	180	2,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.48	02.02.15	6.25%	101.41	0.07%	3.28%	6.16%	286	-12.5	164	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.84	18.01.15	7.50%	105.47	-0.12%	4.53%	7.11%	411	9.6	195	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.39	20.09.14	6.63%	102.75	-0.09%	5.48%	6.45%	506	7.2	290	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.12	13.09.14	7.88%	106.25	-0.18%	5.92%	7.41%	507	11.2	239	1,100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.63	02.02.15	7.25%	103.18	-0.22%	6.55%	7.03%	498	12.5	182	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1.20	10.11.14	8.25%	101.23	-0.29%	7.19%	8.15%	678	28.3	556	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.45	24.10.14	7.40%	98.28	-0.91%	8.11%	7.53%	727	43.8	553	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.13	24.10.14	9.50%	100.66	-0.90%	9.28%	9.44%	843	35.0	575	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.27	27.10.14	6.75%	92.27	-0.97%	9.25%	7.32%	840	36.4	572	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.67	22.10.14	6.50%	84.83	-1.90%	10.05%	7.66%	849	50.0	532	1,000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.76	23.12.14	7.75%	90.50	0.01%	13.65%	8.56%	1323	3.7	1107	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.86	21.01.15	6.50%	99.24	-0.11%	6.92%	6.55%	650	9.7	434	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.80	17.10.14	5.63%	88.14	-0.45%	8.28%	6.38%	671	17.4	354	1,000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.23	19.08.14	4.45%	95.65	-0.71%	5.83%	4.65%	499	28.0	230	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.49	26.09.14	4.95%	95.08	-0.33%	6.08%	5.21%	451	15.1	190	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.44	31.10.14	4.38%	98.91	-0.17%	4.70%	4.42%	338	11.9	117	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.26	28.10.14	5.55%	99.00	-0.19%	5.74%	5.61%	417	11.4	101	1,000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.45	27.10.14	7.75%	95.91	-0.13%	9.48%	8.08%	864	11.1	690	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.88	26.01.15	6.25%	103.31	0.22%	4.47%	6.05%	405	-8.5	189	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.90	25.10.14	6.70%	104.49	-0.23%	5.16%	6.41%	432	13.5	258	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.31	19.09.14	4.45%	96.32	-0.37%	5.59%	4.62%	474	16.9	206	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.44	17.10.14	5.90%	95.14	-0.05%	6.68%	6.20%	464	9.6	152	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.10	27.01.15	7.75%	97.56	-0.30%	8.58%	7.94%	773	16.0	505	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.60	03.10.14	6.75%	87.87	-0.66%	9.57%	7.68%	801	22.6	484	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4.76	22.12.14	8.63%	113.00	-0.38%	5.97%	7.63%	440	15.8	123	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.06	30.11.14	5.00%	90.31	-0.70%	6.46%	5.54%	442	18.9	112	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.68	23.11.14	8.25%	103.46	-0.08%	6.17%	7.97%	576	8.4	359	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.44	02.02.15	6.49%	100.45	-0.16%	6.17%	6.46%	575	15.0	453	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.34	01.09.14	6.25%	98.82	-0.72%	6.76%	6.33%	634	34.7	418	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.19	31.10.14	9.13%	105.52	-0.39%	7.40%	8.65%	655	18.0	387	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3.95	13.08.14	5.20%	92.65	-0.76%	7.13%	5.61%	582	26.3	295	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.20	02.02.15	7.75%	98.39	-0.74%	8.07%	7.88%	651	22.6	334	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5.69	01.09.14	7.50%	97.46	-0.60%	7.96%	7.70%	592	19.2	322	1,500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.45	13.08.14	5.95%	87.88	-0.83%	7.94%	6.77%	590	21.7	278	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4.99	03.11.14	7.75%	103.35	-1.08%	7.07%	7.50%	551	29.7	234	1,000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.28	17.11.14	8.88%	101.78	-0.01%	2.32%	8.72%	190	0.8	68	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.08	17.11.14	6.95%	99.58	-0.22%	7.05%	6.98%	574	12.3	287	500	USD	BB+	/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.52	26.09.14	7.63%	99.00	-0.31%	7.91%	7.70%	660	15.8	438	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.11	02.11.14	8.00%	69.50	-3.27%	19.95%	11.51%	1911	120.0	1642	550	USD	B+	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4.25	02.11.14	8.75%	70.79	-0.92%	16.89%	12.36%	1558	29.8	1271	325	USD	B+	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3.80	26.11.14	6.00%	96.31	-0.28%	7.00%	6.23%	569	14.5	283	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.09	12.12.14	5.13%	95.43	0.05%	6.67%	5.37%	583	4.2	314	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.59	19.09.14	10.00%	101.19	0.00%	7.95%	9.88%	753	2.8	631	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4.86	29.10.14	5.63%	91.90	0.07%	7.38%	6.12%	582	6.3	265	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.45	03.10.14	5.74%	101.61	-0.02%	5.08%	5.65%	423	6.6	250	1,500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.09	20.05.15	3.37%	89.82	-0.42%	5.19%	3.76%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.15	05.10.14	5.70%	95.68	-0.40%	6.42%	5.96%	438	15.2	127	1,400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.27	31.01.15	3.91%	88.22	-0.91%	7.85%	4.44%	701	35.0	432	1,000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0.97	03.02.15	7.70%	104.10	-0.00%	3.43%	7.40%	301	2.5	180	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2.95	27.10.14	5.38%	95.95	-0.12%	6.79%	5.60%	595	9.9	421	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3.47	31.10.14	3.72%	94.54	-0.05%	5.36%	3.94%	405	8.3	183	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3.22	13.08.14	4.20%	93.60	-0.13%	6.26%	4.49%	542	9.8	273	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

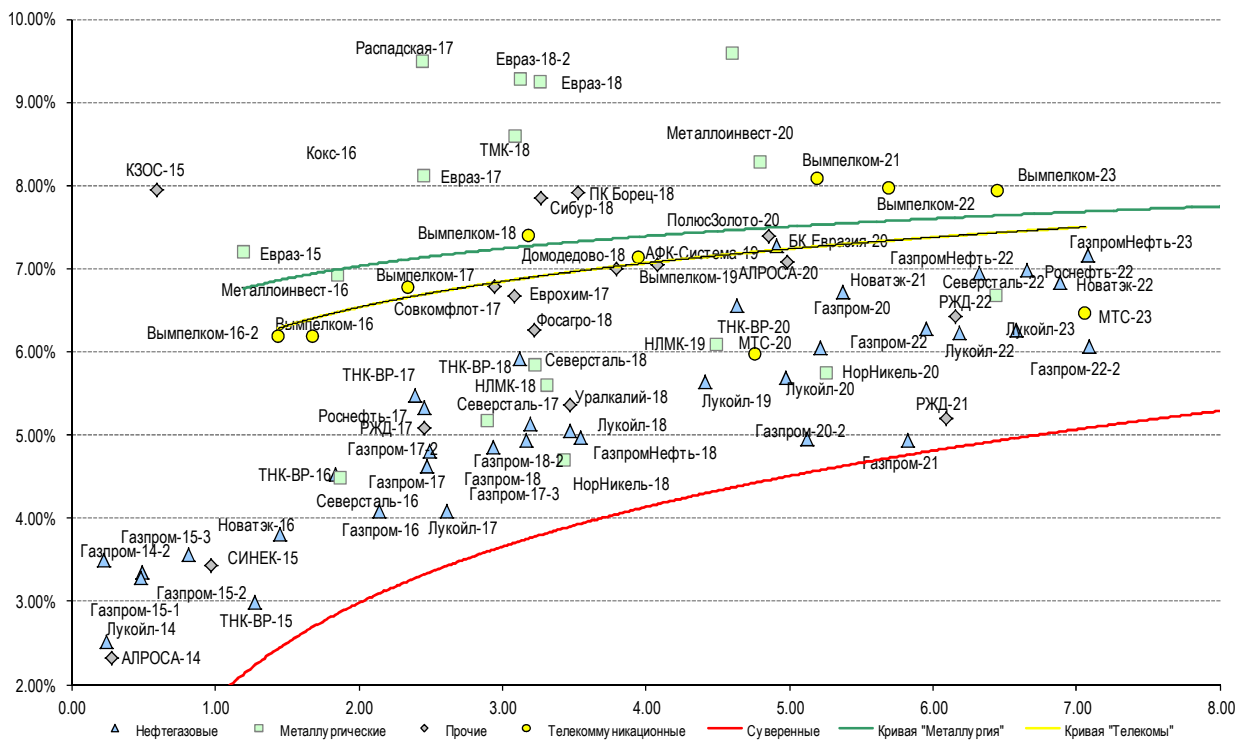
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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.