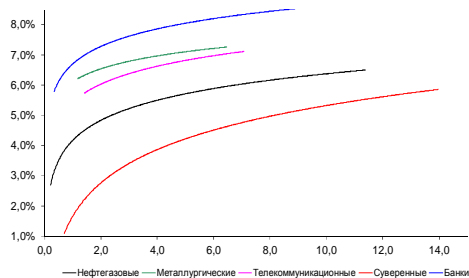
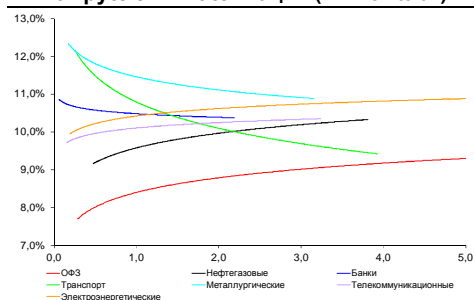


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,45	2,16б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,28	3,33б.п. ↑	
Russia-30	112,89	0,14% ↑	4,69
Rus-30 spread	224	-5б.п. ↓	
Bra-40	110,50	0,04% ↓	9,87
Tur-30	170,27	-0,45% ↓	5,19
Mex-34	129,17	-0,01% ↓	4,52
CDS 5 Russia	249,66	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	336	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	157	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	197	1б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36,0890	0,12% ↑	19,6 ↑
\$/Руб.	36,2295	0,21% ↑	9,3 ↑
EUR/\$	1,3366	-0,15% ↓	-3,1 ↓
Ruble Basket	41,6588	0,80% ↑	-7,8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,55%	-0,15 ↓	
NDF \$/Rub 12M	9,46%	-0,45 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,85%	-0,24 ↓	
3M Libor	0,2338	-0,13б.п. ↓	
Libor overnight	0,0902	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,54	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	9	0 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 199	-0,41% ↓	-16,9 ↓
DOW	16 561	-0,06% ↓	-0,1 ↓
S&P500	1 934	-0,16% ↓	4,6 ↑
Bovespa	56 442	-0,30% ↓	9,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	101,74	-1,84% ↓	-8,2 ↓
Gold	1309,05	0,09% ↑	8,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Суверенный сегмент российского внешнего долга практически исчерпал возможности роста. Доставка гуманитарной помощи в Украину остается фактором неопределенности, способным сдвинуть рынки в любую сторону. Макро статистика – как из Европы, так и из Азии – выходит слабее ожиданий, сдерживая инвесторов от покупок.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ вчера отыграл еще 0,5-1,0% в длинном конце кривой, доходности опустились до 9,5% годовых. Минфин продолжает отказываться от размещений. Слабые показатели экономики угрожают восстановлению рынка и в среднесрочной перспективе.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство будет отслеживать цены на продовольствие; НЕЙТРАЛЬНО

эта мера может помочь удержать инфляцию на уровне примерно 7% в этом году и отсрочить инфляционный шок до 2015 г.

Правительство намерено пересмотреть принципы инвестирования накопительных пенсий; НЕГАТИВНО

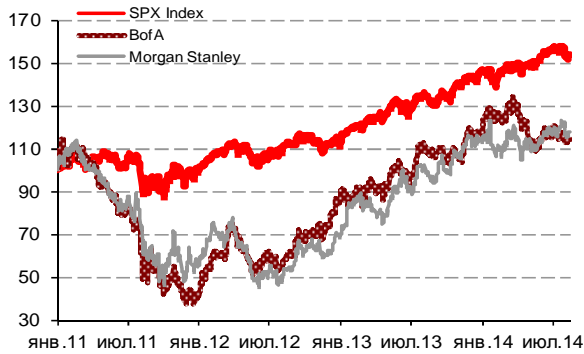
Идея в том, чтобы расширить список возможных инвестиционных инструментов, который на данный момент ограничен только банковскими депозитами и самыми надежными ценными бумагами, включив в него долгосрочные инвестиционные проекты.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

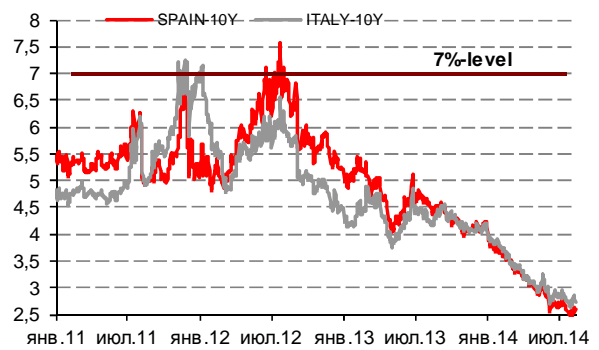
- Минфин отказался от проведения 13 августа аукциона по размещению ОФЗ в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой
- КБ "Национальный стандарт" планирует доразместить облигации серии БО-02 на 1 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям РЕСО-Гарантия серии 01 составит 0,01% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

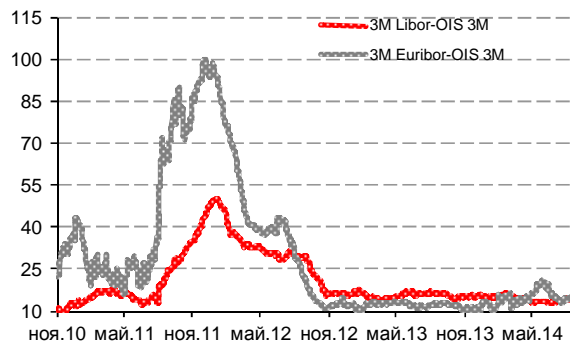
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



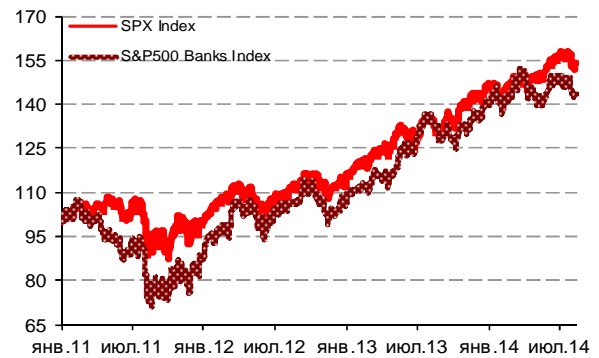
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



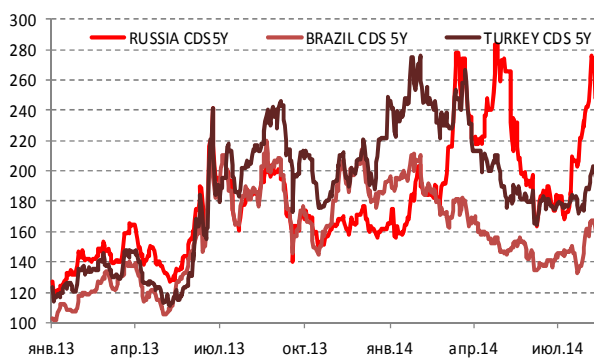
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



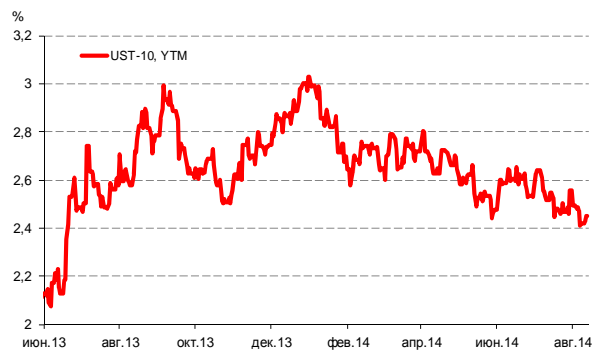
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

В секторе суверенного долга во вторник продолжился ценовой рост, хотя и более медленными темпами. Факторы, поддерживающие спрос, практически исчерпали себя. В корпоративном сегменте отмечалось расширение спредов и сокращение объемов торгов. Суверенный риск на Россию CDS5Y, опустившись до 250 б.п., зафиксировался на этом, достаточно высоком уровне.

Сегодня вероятны торги в боковом тренде. Фактором неопределенности остается продвижение конвоя с гуманитарной помощью в Украину. Благополучный исход миссии может служить дезэскалации конфликта и будет позитивно воспринят рынками.

Тем временем, международная статистика остается достаточно слабой, не оказывая поддержки покупателям. Так, сегодня вышли данные, продемонстрировавшие неожиданное резкое сокращение объема новых кредитов в Китае в июле. Показатель оказался вдвое ниже ожиданий аналитиков и минимальным – с момента окончания финансового кризиса. Кроме того, вчера также значительно слабее ожиданий оказались данные по индексу доверия в Германии, что оказывало давление на европейские рынки и европейскую валюту. Также ВВП Японии во 2Кв14 показал резкое сокращение (-6,8%).

В ближайшие два дня макроэкономический поток данных усилится – ожидаются выход темпов роста ВВП Еврозоны за 2Кв14 (прогноз +0,1%) вкупе с показателями инфляции. В США выйдут данные о розничных продажах.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ прибавил в ходе вчерашних торгов еще 0,5-1,0%. В результате ставки в дальнем сегменте кривой доходности опустились до уровня в 9,5% годовых. Данный ценовой рост является неустойчивым и не подкреплен значительными объемами. Минфин уже на протяжении месяца отказывается от проведения новых размещений, считая текущую конъюнктуру неблагоприятной. Мы также считаем возможный отскок цен практически исчерпанным. Возобновившееся ослабление рубля вкупе со снижением нефтяных котировок будут оказывать давление на рублевый рынок.

Помимо этого, внутренняя экономическая ситуация продолжает ухудшаться в сторону ухода экономики в рецессию на фоне сохранения высоких темпов инфляции, что в среднесрочной перспективе не позволит восстановиться долговому рынку в полном объеме.

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

Макроэкономика**Правительство будет отслеживать цены на продовольствие; НЕЙТРАЛЬНО**

Правительство намерено взять под контроль цены почти на 40 наименований продовольственных товаров, чтобы предотвратить спекулятивный скачок цен. На данный момент мы считаем это решение скорее словесной интервенцией, направленной на то, чтобы сдерживать рост цен в крупных розничных сетях в самое ближайшее время, однако оно вряд ли сможет повлиять на цены в менее крупных компаниях. Поскольку официальной заморозки цен не произошло, мы сомневаемся в том, что эта мера сможет снизить инфляционное давление долгосрочной перспективе.

На наш взгляд, правительство намерено развести санкции и инфляцию во времени, желая предотвратить негативные последствия для политических рейтингов, однако возможности безболезненно заменить выпавшие поставки импортных продуктов питания (по нашей оценке, на них приходится примерно 5% российского рынка потребления) нет. Впрочем, эта мера может помочь удержать инфляцию на уровне примерно 7% в этом году и отсрочить инфляционный шок до 2015 г.

Правительство намерено пересмотреть принципы инвестирования накопительных пенсий; НЕГАТИВНО

Вскоре после решения продлить сроки заморозки накопительных пенсий с 2014 до 2015 г., правительство занялось вопросом того, как инвестируются накопительные пенсионные сбережения, объем которых на сегодняшний день составляет около 3 трлн руб.

Идея правительства заключается в том, чтобы расширить список возможных инвестиционных инструментов, который на данный момент ограничен только банковскими депозитами и самыми надежными ценными бумагами, включив в него долгосрочные инвестиционные проекты. Хотя сумма, предложенная на более агрессивное инвестирование (около 1 млрд долларов), пока невелика, мы не исключаем, что это сигнализирует о том, что правительство в условиях наиболее пессимистического сценария рассматривает накопленные пенсионные сбережения как потенциальный источник покрытия дефицита финансирования и по этой причине хочет оценить фактическую доступность средств.

Сейчас рынок накопительных пенсионных сбережений представлен частными пенсионными фондами (в их управлении находится 1,1 трлн руб.) и ВЭБом (1,9 трлн руб.).

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,70	29.10.14	3,63%	101,58	0,04%	1,38%	3,57%	95	-5,6	0,70	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,53	04.10.14	3,25%	102,22	0,20%	2,38%	3,18%	146	-10,7	2,50	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,38	24.01.15	11,00%	127,52	0,00%	3,48%	8,63%	256	-3,0	3,32	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,12	16.01.15	3,50%	98,49	0,05%	3,87%	3,55%	250	-2,2	4,05	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,98	29.10.14	5,00%	103,06	0,27%	4,39%	4,85%	276	-6,7	4,88	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,43	04.10.14	4,50%	98,28	0,27%	4,77%	4,58%	267	-6,1	6,28	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,30	16.09.14	4,88%	99,08	0,18%	5,00%	4,92%	290	-4,4	7,12	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,25	24.12.14	12,75%	164,81	0,19%	5,86%	7,74%	341	-4,6	8,02	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,07	30.09.14	7,50%	112,89	0,14%	4,69%	6,64%	224	-5,5	4,38	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,92	04.10.14	5,63%	97,99	0,19%	5,77%	5,74%	249	-4,7	13,53	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,96	16.09.14	5,88%	100,37	0,34%	5,85%	5,85%	257	-5,8	13,57	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,07	10.09.14	7,85%	96,25	1,32%	9,10%	8,16%	--	--	2,94	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,40	16.09.14	3,63%	100,76	0,36%	3,48%	3,60%	--	--	5,22	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,05	20.10.14	5,06%	103,09	-0,07%	3,56%	4,91%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,95	03.02.15	8,75%	102,73	0,00%	5,82%	8,52%	--	--	--	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	1,21	19.11.14	8,75%	102,05	0,54%	7,02%	8,57%	658	-44,8	564	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,58	18.09.14	8,00%	102,51	0,16%	3,71%	7,80%	327	-27,7	232	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,30	22.08.14	6,30%	97,44	0,46%	7,43%	6,47%	699	-19,0	505	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,75	25.09.14	7,88%	104,22	0,95%	6,36%	7,56%	544	-37,0	398	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,21	26.09.14	7,50%	97,31	0,70%	8,15%	7,71%	678	-17,7	428	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,25	28.10.14	7,75%	101,66	1,20%	7,43%	7,62%	580	-24,4	304	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,24	25.11.14	5,97%	99,66	0,17%	6,24%	5,99%	580	-13,0	486	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,53	10.11.14	6,02%	96,74	0,67%	7,35%	6,22%	643	-29,5	497	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,36	24.10.14	11,00%	99,79	1,27%	11,05%	11,02%	1013	-40,9	758	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,04	14.11.14	9,00%	92,91	0,00%	12,70%	9,69%	1226	1,0	1032	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,69	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1104	-0,9	894	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,54	04.09.14	6,47%	101,54	0,11%	3,64%	6,37%	321	-20,2	226	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,46	15.02.15	4,25%	99,27	-0,21%	4,75%	4,28%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,45	12.10.14	6,00%	99,68	0,48%	6,13%	6,02%	569	26,1	375	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,36	29.11.14	6,88%	100,47	0,49%	6,73%	6,84%	581	-17,3	325	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,12	22.08.14	6,32%	99,42	0,44%	6,50%	6,35%	558	-16,6	302	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,17	17.10.14	6,95%	94,13	0,12%	7,94%	7,38%	583	-3,8	317	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,91	31.12.14	6,25%	101,33	-0,09%	6,14%	6,17%	369	-1,4	145	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,01	22.11.14	5,45%	98,34	0,47%	6,01%	5,54%	509	-18,5	253	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,37	13.02.15	5,38%	99,34	0,72%	5,66%	5,41%	523	-30,3	329	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,34	21.02.15	3,04%	91,98	0,38%	5,60%	3,30%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,90	21.11.14	4,22%	92,71	0,43%	6,19%	4,56%	482	-11,9	232	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,92	09.01.15	6,90%	100,18	0,53%	6,86%	6,89%	523	-12,4	247	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,29	05.01.15	6,03%	93,00	0,49%	7,20%	6,48%	510	-9,9	243	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,13	21.02.15	4,03%	87,02	0,54%	6,02%	4,63%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,04	21.11.14	5,94%	90,94	1,15%	7,30%	6,53%	520	-18,5	230	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,84	22.11.14	6,80%	95,25	0,73%	7,43%	7,14%	498	-11,6	157	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,71	27.11.14	5,13%	98,79	0,39%	5,84%	5,19%	541	-22,4	346	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,34	15.12.14	6,25%	100,82	0,06%	3,75%	6,20%	332	-17,8	237	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,07	23.09.14	6,50%	102,42	0,10%	4,24%	6,35%	381	-9,5	286	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,56	17.11.14	5,63%	98,24	0,87%	6,33%	5,73%	541	-37,1	395	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,78	21.11.14	5,75%	93,38	0,81%	7,59%	6,16%	622	-22,7	372	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,82	30.10.14	3,98%	91,83	0,70%	6,24%	4,34%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,00	03.11.14	7,25%	98,72	1,17%	7,57%	7,34%	620	-30,5	370	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,41	05.09.14	4,96%	93,45	0,66%	6,50%	5,31%	487	-16,3	262	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,74	28.12.14	7,50%	93,80	0,31%	8,46%	7,99%	636	-6,7	369	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,26	26.09.14	5,00%	101,60	0,00%	4,70%	4,92%	307	-1,3	31	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,66	20.09.14	4,77%	97,00	0,00%	5,23%	4,91%	312	-1,9	45	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,27	15.11.14	8,50%	101,58	0,00%	8,12%	8,37%	675	-0,9	425	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,09	01.02.15	7,70%	95,25	1,20%	9,33%	8,08%	842	-42,8	586	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,51	13.11.14	8,70%	88,24	0,37%	12,33%	9,86%	1095	-11,7	885	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,23	25.10.14	7,25%	94,66	0,23%	8,97%	7,66%	805	-9,7	549	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,73	26.10.14	10,00%	94,93	1,25%	11,41%	10,53%	1004	-35,0	794	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,75	08.01.15	11,25%	104,54	-0,34%	8,60%	10,76%	817	20,6	622	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,41	25.10.14	8,50%	102,09	-0,01%	7,62%	8,33%	719	1,1	524	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,05	06.11.14	10,20%	96,49	0,16%	11,09%	10,57%	972	-4,9	722	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,09	29.09.14	5,01%	98,88	0,31%	6,05%	5,07%	561	-27,7	467	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,54	21.10.14	11,00%	99,75	5,28%	11,14%	11,03%	1071	-343,2	976	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,68	30.11.14	7,75%	91,28	0,54%	13,35%	8,49%	1292	-31,7	1097	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,53	15.11.14	6,30%	99,13	0,39%	6,64%	6,35%	573	-18,1	427	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,11	27.12.14	5,30%	95,64	0,39%	6,76%	5,54%	585	-15,3	329	1 300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,32	29.11.14	7,75%	102,86	0,22%	6,87%	7,53%	596	-9,3	340	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,56	03.12.14	6,00%	92,20	0,70%	7,48%	6,51%	585	-14,1	309	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,26	16.10.14	8,50%	93,01	1,22%	9,66%	9,14%	756	-21,6	489	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,28	16.12.14	7,73%	94,50	2,16%	12,28%	8,18%	1185	-173,4	1090	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,11	01.12.14	7,56%	87,51	-1,12%	14,09%	8,64%	1366	57,8	1172	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,59	11.01.15	9,25%	97,00	-0,01%	10,47%	9,54%	955	-2,3	809	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,97	10.10.14	10,75%	91,00	-0,05%	13,96%	11,81%	1304	-0,8	1048	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,89	07.01.15	5,50%	102,56	0,07%	2,60%	5,36%	216	-8,4	121	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,43	24.09.14	5,40%	101,72	0,25%	4,69%	5,31%	426	35,4	231	1 250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,37	07.02.15	4,95%	100,82	0,22%	4,60%	4,91%	416	-8,8	222	1 300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,34	28.12.14	5,18%	98,75	1,01%	5,47%	5,25%	384	-24,9	160	1 000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,11	07.02.15	6,13%	100,34	0,43%	6,07%	6,10%	396	-9,2	130	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,60	29.10.14	5,13%	89,15	1,04%	6,87%	5,75%	477	-17,8	210	2 000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,92	23.11.14	5,25%	87,26	1,09%	7,23%	6,02%	513	-17,8	223	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,22	26.08.14	5,50%	90,32	1,90%	6,90%	6,09%	480	-28,2	190	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1,02	18.09.14	10,75%	101,30	0,05%	9,46%	10,61%	902	-4,0	808	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,03	06.12.14	14,00%	104,53	1,02%	12,45%	13,39%	1154	-37,4	898	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,35	24.10.14	9,38%	91,89	1,97%	11,34%	10,20%	971	-47,3	747	500 USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,68	19.10.14	10,50%	88,95	0,10%	13,02%	11,80%	1139	-3,4	863	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)

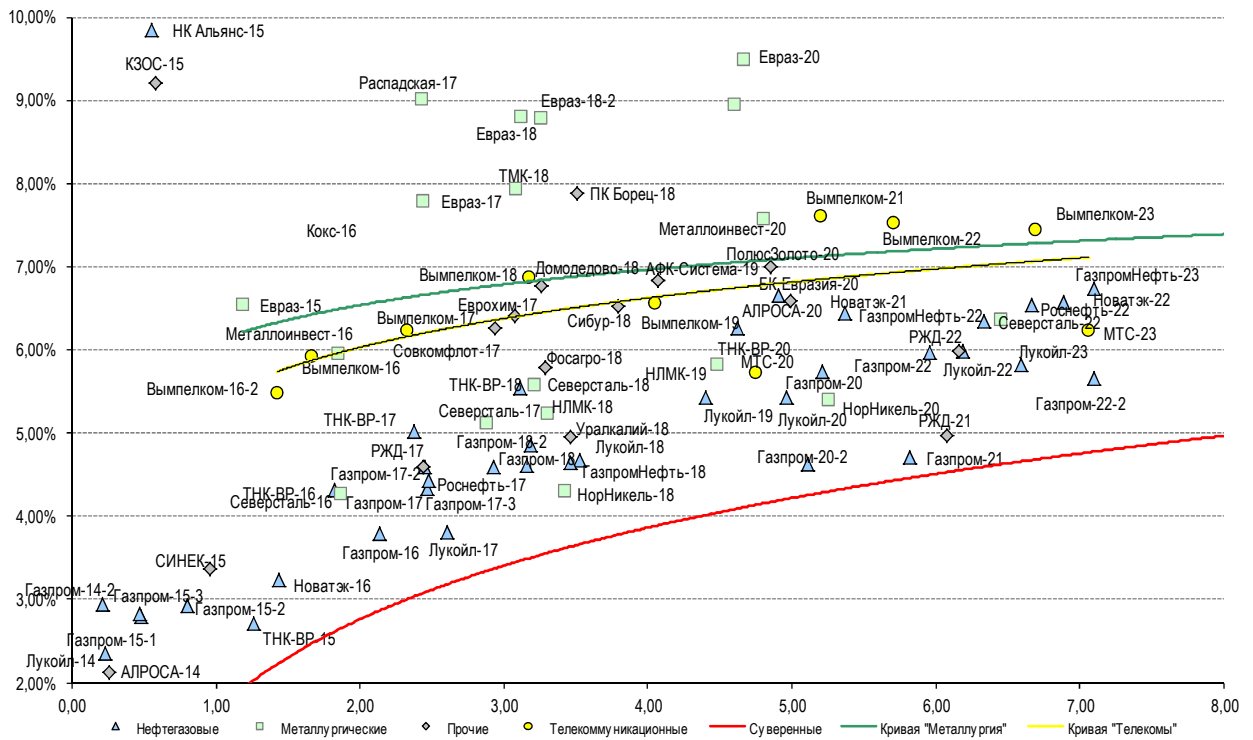
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к офере/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			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,91	17.10.14	4,88%	91,68	0,93%	6,66%	5,32%	503	-20,5	227	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,21	31.10.14	5,36%	100,48	0,01%	2,93%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,80	01.06.15	5,88%	102,29	0,24%	2,92%	5,74%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,48	04.02.15	8,13%	102,44	-0,04%	2,80%	7,93%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,26	29.11.14	5,09%	103,00	0,40%	2,71%	4,94%	228	-31,7	133	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	2,13	22.11.14	6,21%	105,23	0,57%	3,79%	5,90%	335	-26,2	141	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,47	22.03.15	5,14%	101,92	0,43%	4,33%	5,04%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,93	02.11.14	5,44%	102,46	0,30%	4,59%	5,31%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,48	15.03.15	3,76%	98,37	0,62%	4,43%	3,82%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3,16	13.02.15	6,61%	106,26	0,44%	4,62%	6,22%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,19	11.10.14	8,15%	110,89	0,33%	4,86%	7,35%	394	-13,1	138	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,97	06.02.15	3,85%	92,63	0,62%	5,42%	4,16%	379	-14,1	104	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5,11	20.03.15	3,39%	94,01	0,58%	4,62%	3,60%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,82	26.02.15	3,60%	93,88	0,68%	4,70%	3,83%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,96	07.09.14	6,51%	103,22	0,83%	5,97%	6,31%	387	-15,9	120	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,59	19.01.15	4,95%	94,50	1,20%	5,82%	5,24%	372	-20,5	105	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,54	21.03.15	4,36%	97,53	0,53%	4,66%	4,47%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,72	06.02.15	4,95%	88,01	0,73%	6,28%	5,62%	383	-9,8	159	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,27	28.10.14	8,63%	116,02	0,55%	7,10%	7,43%	465	-7,6	241	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,37	16.08.14	7,29%	105,13	0,71%	6,84%	6,93%	439	-8,4	216	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,53	26.04.15	2,93%	94,19	0,81%	4,67%	3,11%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,66	19.09.14	4,38%	86,51	1,16%	6,55%	5,06%	444	-19,4	178	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,10	27.11.14	6,00%	94,97	1,09%	6,74%	6,32%	463	-17,5	173	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,23	05.11.14	6,38%	100,90	-0,02%	2,34%	6,32%	191	4,6	96	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,60	07.12.14	6,36%	106,75	0,46%	3,80%	5,95%	289	-20,6	143	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,46	24.10.14	3,42%	95,90	0,18%	4,64%	3,56%	326	-6,0	116	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,40	05.11.14	7,25%	108,16	0,32%	5,43%	6,70%	380	-8,6	156	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,21	09.11.14	6,13%	102,00	0,45%	5,74%	6,00%	411	-10,1	135	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6,19	07.12.14	6,66%	104,13	0,61%	5,99%	6,39%	388	-12,0	121	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	7,10	24.10.14	4,56%	92,51	1,01%	5,66%	4,93%	356	-16,2	66	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,55	11.09.14	9,88%	100,00	1,00%	9,84%	9,87%	941	-179,1	846	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,60	04.11.14	7,00%	81,92	0,60%	11,38%	8,55%	975	-14,5	699	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,43	03.02.15	5,33%	102,97	0,36%	3,24%	5,17%	281	-24,9	186	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,37	03.02.15	6,60%	100,88	0,74%	6,43%	6,55%	481	-15,6	205	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,89	13.12.14	4,42%	86,39	0,43%	6,57%	5,12%	446	-8,3	157	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,45	06.09.14	3,15%	96,56	0,63%	4,59%	3,26%	415	20,3	221	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,34	06.09.14	4,20%	87,27	1,54%	6,34%	4,81%	424	-26,3	157	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,47	02.02.15	6,25%	101,58	0,15%	2,83%	6,15%	239	-34,4	145	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,83	18.01.15	7,50%	105,84	0,22%	4,31%	7,09%	388	-11,7	193	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,38	20.09.14	6,63%	103,86	0,52%	5,02%	6,38%	459	-21,1	264	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,11	13.09.14	7,88%	107,46	0,62%	5,55%	7,33%	463	-22,5	207	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,62	02.02.15	7,25%	104,50	0,66%	6,26%	6,94%	464	-15,9	188	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,18	10.11.14	8,25%	101,99	0,42%	6,55%	8,09%	611	-35,7	516	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,44	24.10.14	7,40%	99,05	0,58%	7,79%	7,47%	736	21,9	541	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,12	24.10.14	9,50%	102,15	0,99%	8,80%	9,30%	788	-34,8	532	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,26	27.10.14	6,75%	93,66	1,20%	8,79%	7,21%	787	-40,0	531	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,67	22.10.14	6,50%	87,08	1,16%	9,48%	7,46%	786	-26,6	510	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,75	23.12.14	7,75%	91,02	0,56%	13,34%	8,51%	1291	-32,3	1096	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,85	21.01.15	6,50%	100,97	0,51%	5,96%	6,44%	552	-27,7	358	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,80	17.10.14	5,63%	91,14	0,95%	7,57%	6,17%	594	-21,3	318	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,22	19.08.14	4,45%	96,47	0,34%	5,57%	4,61%	465	-13,0	209	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,49	26.09.14	4,95%	96,16	0,34%	5,83%	5,15%	420	-8,9	195	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,43	31.10.14	4,38%	100,23	0,24%	4,31%	4,37%	293	-7,9	83	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,26	28.10.14	5,55%	100,83	0,36%	5,39%	5,50%	376	-8,3	100	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,43	27.10.14	7,75%	97,02	1,18%	9,01%	7,99%	857	-3,3	663	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,87	26.01.15	6,25%	103,67	0,03%	4,27%	6,03%	383	-1,0	189	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,89	25.10.14	6,70%	104,59	0,11%	5,12%	6,41%	420	-6,4	275	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,30	19.09.14	4,45%	97,46	0,30%	5,23%	4,57%	431	-11,6	175	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,45	17.10.14	5,90%	97,11	0,74%	6,36%	6,08%	425	-13,5	159	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,09	27.01.15	7,75%	99,45	1,55%	7,93%	7,79%	701	-54,4	446	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,61	03.10.14	6,75%	90,42	1,30%	8,95%	7,47%	732	-29,8	456	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,76	22.12.14	8,63%	114,28	0,21%	5,72%	7,55%	409	-6,0	133	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,07	30.11.14	5,00%	91,76	0,34%	6,23%	5,45%	412	-6,8	123	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,66	23.11.14	8,25%	103,86	0,22%	5,92%	7,94%	549	-12,6	354	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,42	02.02.15	6,49%	101,40	0,68%	5,48%	6,40%	505	-48,4	410	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,33	01.09.14	6,25%	100,06	0,61%	6,23%	6,25%	579	-25,1	385	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,18	31.10.14	9,13%	107,28	0,40%	6,87%	8,51%	595	-15,6	339	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,06	13.02.15	5,20%	94,81	0,52%	6,55%	5,48%	518	-14,1	268	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,20	02.02.15	7,75%	100,76	1,14%	7,60%	7,69%	597	-23,9	321	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,71	01.09.14	7,50%	99,90	0,71%	7,52%	7,51%	542	-14,4	313	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,69	13.02.15	5,95%	90,71	0,80%	7,45%	6,56%	534	-14,3	267	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,99	03.11.14	7,75%	105,84	0,86%	6,59%	7,32%	496	-18,7	220	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,26	17.11.14	8,88%	101,74	0,00%	2,13%	8,72%	169	-7,5	74	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,07	17.11.14	6,95%	100,47	-0,01%	6,83%	6,92%	546	-0,5	296	500	USD	BB+	/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,51	26.09.14	7,63%	99,08	0,08%	7,89%	7,70%	651	-3,2	441	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,10	02.11.14	8,00%	71,25	0,37%	19,14%	11,23%	1822	-14,5	1566	550	USD	B+	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4,24	02.11.14	8,75%	71,00	1,52%	16,83%	12,32%	1546	-38,1	1296	325	USD	B+	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,79	26.11.14	6,00%	98,07	0,32%	6,52%	6,12%	515	-9,4	265	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,07	12.12.14	5,13%	96,21	0,13%	6,40%	5,33%	548	-6,8	293	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,58	19.09.14	10,00%	100,44	0,00%	9,20%	9,96%	877	0,5	782	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,85	29.10.14	5,63%	93,64	0,63%	6,99%	6,01%	536	-14,4	260	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,44	03.10.14	5,74%	102,80	0,50%	4,60%	5,58%	416	25,1	222	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,08	20.05.15	3,37%	91,00	0,53%	4,97%	3,71%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,16	05.10.14	5,70%	98,32	1,33%	5,98%	5,80%	387	-23,5	120	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,26	31.01.15	3,91%	91,31	0,85%	6,77%	4,29%	585	-29,2	329	1 000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,95	03.02.15	7,70%	104,10	0,00%	3,37%	7,40%	294	-0,4	199	250	USD	/	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,94	27.10.14	5,38%	97,47	0,36%	6,25%	5,51%	534	-14,9	388	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,46	31.10.14	3,72%	95,87	0,72%	4,95%	3,88%	358	-21,8	147	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,28	13.02.15	4,20%	95,07	0,23%	5,78%	4,42%	486	-9,6	230	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.