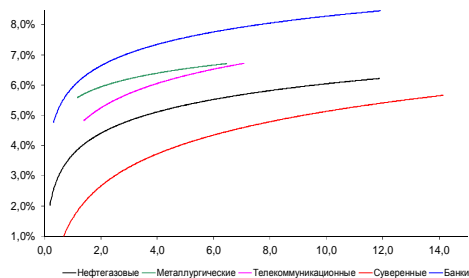
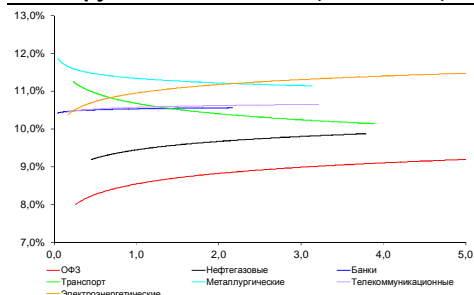


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,43	2,676.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,22	0,746.п. ↑	
Russia-30	113,67	-0,32% ↓	4,52
Rus-30 spread	210	46.п. ↓	
Bra-40	110,28	-0,07% ↓	9,89
Tur-30	172,61	0,02% ↑	5,04
Mex-34	130,13	-0,19% ↓	4,46
CDS 5 Russia	232,82	76.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	308	16.п. ↑	
CDS 5 Brazil	141	26.п. ↑	
CDS 5 Turkey	185	46.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36,2240	0,32% ↑	20,0 ↑
\$/Руб.	36,3447	0,15% ↑	9,6 ↑
EUR/\$	1,3246	-0,54% ↓	-3,9 ↓
Ruble Basket	41,6615	0,19% ↑	-7,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,25%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9,23%	0,11 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,69%	0,17 ↑	
3M Libor	0,2344	0,236.п. ↑	
Libor overnight	0,0919	0,096.п. ↑	
MosPrime	8,45	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	2	-75 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 257	0,46% ↑	-12,8 ↓
DOW	16 979	0,35% ↑	2,4 ↑
S&P500	1 987	0,25% ↑	7,5 ↑
Bovespa	58 878	0,73% ↑	14,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	99,89	0,37% ↑	-9,9 ↓
Gold	1285,50	-0,81% ↓	6,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Указание на возможность более раннего перехода к политике повышения ставок в опубликованном вчера протоколе ФРС США вызвало рост ставок безрисковых активов. Вслед за ними подешевели и российские еврооблигации. Для прояснения ситуации инвесторы будут ждать выступления главы ФРС Йеллен в Джексон Хоуле 21-23 августа.

К сегодняшнему открытию новостной фон остается слабо негативным – вышедшие слабые данные по промышленному PMI в Китае, проблемы с гуманитарным грузом на границе Украины создают предпосылки для давления продавцов.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок слабоактивен при превалировании предложения. Обесценение рубля к доллару вслед за движением мировых рынков и рост инфляции в августе как первый результат продовольственных санкций, создающий предпосылки для повышения ставок ЦБ делают вложения в рублевые активы непривлекательными.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция составила 0,1% на прошлой неделе; НЕГАТИВНО

Мы ожидаем, что годовая инфляция в августе сохранится на уровне, как минимум, 7,5% и ее замедление до 7,0% к концу года, которое мы прогнозировали изначально, снова под вопросом.

Корпоративные новости, стр. 4

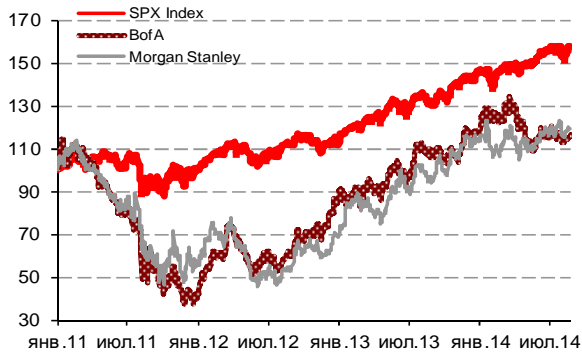
Интер РАО до 3 октября выберет организаторов размещения еврооблигаций в 2014-16 гг

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

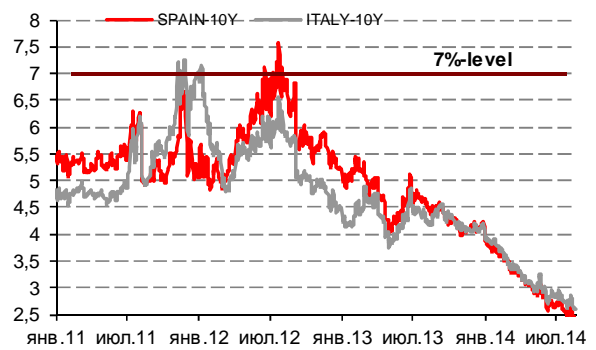
- Росстат: Инфляция в РФ с 12 по 18 августа составила 0,1%, с начала года - 5,4%
- ЦБ зарегистрировал облигации Регион-Инвеста серии 01 на 3 млрд руб
- Ставка 6-го купона по облигациям ТГК-1 серии 04 составит 8% годовых
- Ставка 3-го купона по облигациям Межтопэнергобанка серии 01 составит 12,25% годовых (+75 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

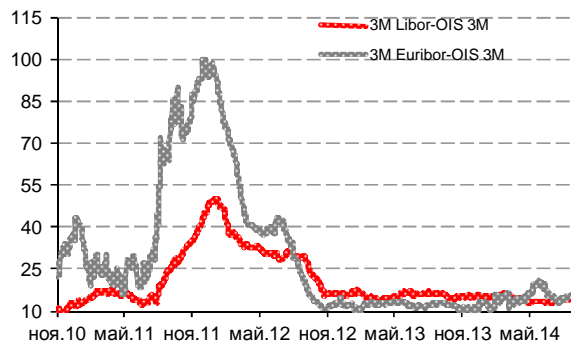
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



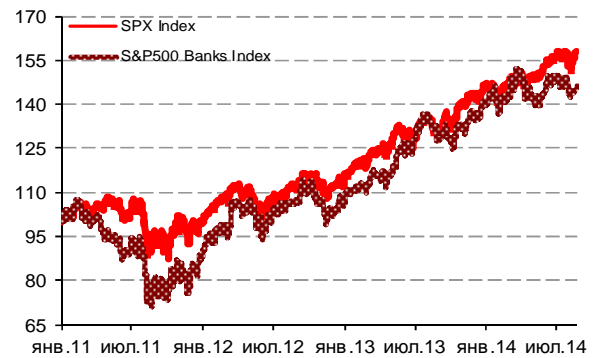
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



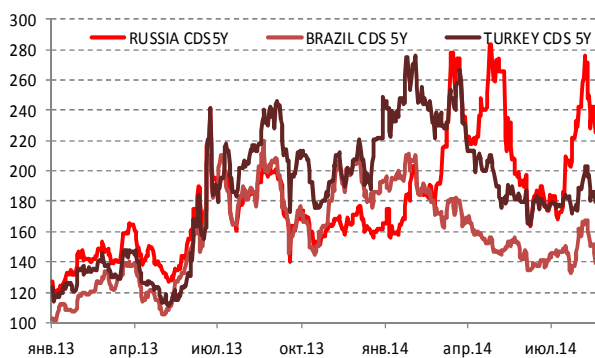
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



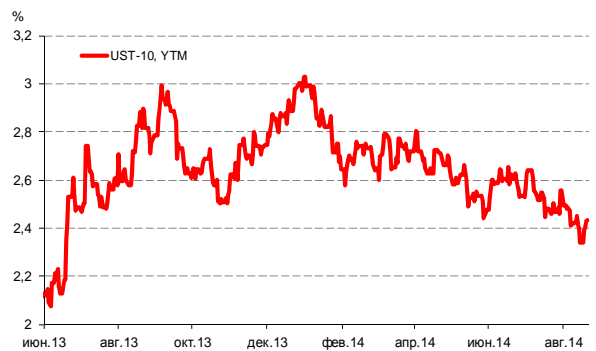
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Отыграв предыдущее падение, в среду российские еврооблигации торговались в боковом тренде. Выход протокола последнего заседания ФРС вызвал давление на безрисковые активы, вслед за которыми просел и российский долг. В частности, в протоколе указывалось на более быстрое приближение к целям комитета по занятости и инфляции, что может ускорить переход к программе повышения ставок. На этом фоне доходность UST-10 подросла до 2,43% годовых, в суверенном секторе наблюдалась коррекция цен на 0,2-0,4%.

Вместе с тем, реакция игроков была умеренной, поскольку после заседания ряд важных экономических показателей оказались слабее, чем ожидалось. В этом свете более актуальным станет выступление главы ФРС Джанет Йеллен в конце текущей недели в Джексон Хоуле.

Еще одной негативной макроэкономической новостью к сегодняшнему открытию рынка стала публикация предварительного PMI Китая в промышленности от агентства HSBC. Показатель оказался существенно хуже прогноза, лишь немного превысив отметку в 50 пунктов (ожидали на уровне 51,5 пункта).

Из политических новостей – новые непредвиденные задержки гуманитарного груза на границе Украины также создают неблагоприятный фон на начало торгов. Таким образом, внешнедолговые инструменты сегодня останутся под умеренным давлением продавцов. В целом активность будет невысокая – игроки ожидают событий конца этой недели – начала следующей. Кроме того, 25 августа в Великобритании выходной, что сокращает активность иностранных инвесторов.

Рублевые облигации

Сектор рублевого долга оставался в среду в боковом тренде. ОФЗ практически не изменились в цене на фоне низкой активности торгов. Вышедшие вчера данные по недельной инфляции, показавшие 0,1%-ный рост цен (несмотря на сезонную ожидаемую дефляцию в сегменте овощей), наглядно демонстрируют эффект от продовольственных санкций и усиливают инфляционные ожидания. Это еще один «кирпич» в пользу дальнейшего ужесточения монетарной политики.

В этих условиях интерес инвесторов к рублевому долгу остается минимальным. Более того, ослабление рубля к доллару, хоть оно и происходит в рамках мировых тенденций, также способствует снижению интереса к вложениям в рублевые активы.

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

Макроэкономика**Инфляция составила 0,1% на прошлой неделе; НЕГАТИВНО**

Как сообщил вчера Росстат, Инфляция выросла на 0,1% за неделю с 12 по 18 августа. Это первое недельное повышение цен в августе; цифра отражает ускорение роста цен на мясо, рыбу и сыр, и мы связываем его с недавно введенными ограничениями на импорт продовольствия.

Краткосрочное влияние торговых ограничений на цены не оказалось резким, однако оно свидетельствует о том, что инфляционные последствия будут постепенными и растянутся во времени. Напомним также, что сезонная дефляция в плодоовощном сегменте смягчает инфляционное давление в России в августе-сентябре. Это означает, что инфляционные риски к 4К14 усилятся.

Таким образом, сейчас мы ожидаем, что инфляция в августе сохранится на уровне, как минимум, 7,5% г/г и ее замедление до 7,0% г/г к концу года, которое мы прогнозировали изначально, снова под вопросом.

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

Корпоративные новости**Интер РАО до 3 октября выберет организаторов размещения еврооблигаций в 2014-16 гг**

Компания предполагает разместить облигации объемом до 15 млрд руб или эквивалент в другой валюте. Срок обращения выпуска составит не менее 5 лет. Эмитентом планируется выступит Inter RAO Finance, зарегистрированная в Амстердаме. Облигации размещаются под гарантию материнской компании.

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	0,68	29.10.14	3,63%	101,60	-0,01%	1,29%	3,57%	82	-2,8	0,68	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,50	04.10.14	3,25%	102,25	-0,04%	2,36%	3,18%	142	-2,6	2,47	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,35	24.01.15	11,00%	127,96	-0,03%	3,34%	8,60%	240	-3,5	3,30	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,10	16.01.15	3,50%	99,55	-0,15%	3,61%	3,52%	223	-0,9	4,03	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,97	29.10.14	5,00%	104,37	-0,13%	4,13%	4,79%	250	-2,0	4,87	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,42	04.10.14	4,50%	99,45	-0,33%	4,59%	4,52%	250	1,3	6,28	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,29	16.09.14	4,88%	100,45	-0,33%	4,81%	4,85%	272	0,7	7,12	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,25	24.12.14	12,75%	166,07	-0,21%	5,76%	7,68%	333	-0,2	8,02	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,09	30.09.14	7,50%	113,67	-0,32%	4,52%	6,00%	210	4,3	4,38	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,07	04.10.14	5,63%	100,60	-0,37%	5,58%	5,59%	316	0,0	13,69	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,13	16.09.14	5,88%	103,07	-0,31%	5,66%	5,70%	323	-0,5	13,74	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,05	10.09.14	7,85%	96,00	0,00%	9,19%	8,18%	--	--	2,91	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,38	16.09.14	3,63%	101,83	0,01%	3,29%	3,56%	--	--	5,21	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,03	20.10.14	5,06%	103,70	-0,13%	3,26%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,93	03.02.15	8,75%	102,97	0,02%	5,50%	8,50%	--	--	--	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	1,18	19.11.14	8,75%	103,44	0,01%	5,83%	8,46%	536	-4,9	454	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,56	18.09.14	8,00%	102,57	-0,01%	3,44%	7,80%	297	-3,1	215	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,28	22.08.14	6,30%	99,41	0,16%	6,56%	6,34%	609	-10,8	420	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,74	25.09.14	7,88%	106,48	0,03%	5,56%	7,40%	462	-5,1	321	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,20	26.09.14	7,50%	99,86	-0,09%	7,53%	7,51%	615	-2,4	392	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,25	28.10.14	7,75%	103,69	0,10%	7,04%	7,47%	541	-6,5	292	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,22	25.11.14	5,97%	100,70	0,68%	5,38%	5,93%	491	-59,8	409	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,51	10.11.14	6,02%	98,04	0,10%	6,82%	6,14%	587	-7,9	446	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,34	24.10.14	11,00%	98,63	0,00%	11,41%	11,15%	1047	-4,0	807	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,01	14.11.14	9,00%	92,91	-1,87%	12,73%	9,69%	1226	93,6	1037	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,66	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1103	-4,7	907	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,52	04.09.14	6,47%	101,69	-0,01%	3,26%	6,36%	279	-2,6	197	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,44	15.02.15	4,25%	100,31	-0,29%	4,02%	4,24%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,43	12.10.14	6,00%	101,80	-0,21%	5,26%	5,89%	479	5,1	290	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,35	29.11.14	6,88%	103,44	-0,63%	5,84%	6,65%	490	15,0	250	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,11	22.08.14	6,32%	102,31	-0,40%	5,58%	6,17%	464	8,7	224	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,17	17.10.14	6,95%	96,39	-0,32%	7,55%	7,21%	546	1,3	296	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,91	31.12.14	6,25%	101,77	-0,03%	6,10%	6,14%	367	-2,4	157	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,99	22.11.14	5,45%	100,52	-0,00%	5,27%	5,42%	433	-3,8	193	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,35	13.02.15	5,38%	100,87	-0,07%	5,00%	5,33%	453	-0,5	264	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,32	21.02.15	3,04%	94,58	0,25%	4,75%	3,21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,88	21.11.14	4,22%	95,23	0,33%	5,50%	4,44%	412	-13,2	188	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,91	09.01.15	6,90%	103,19	0,07%	6,24%	6,69%	461	-6,1	212	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,30	05.01.15	6,03%	96,31	0,18%	6,63%	6,26%	454	-6,7	205	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,14	21.02.15	4,03%	89,91	0,18%	5,55%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,07	21.11.14	5,94%	94,18	-0,29%	6,80%	6,31%	471	0,3	199	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,89	22.11.14	6,80%	99,00	-0,20%	6,93%	6,87%	450	-0,1	117	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,69	27.11.14	5,13%	100,01	0,12%	5,11%	5,12%	464	-10,9	275	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,32	15.12.14	6,25%	101,09	0,22%	2,75%	6,18%	228	-74,1	146	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,04	23.09.14	6,50%	103,24	0,05%	3,44%	6,30%	297	-9,2	215	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,54	17.11.14	5,63%	100,03	0,19%	5,61%	5,62%	467	-11,5	325	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,77	21.11.14	5,75%	96,38	0,19%	6,74%	5,97%	536	-9,9	313	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,81	30.10.14	3,98%	95,48	0,05%	5,21%	4,17%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,99	03.11.14	7,25%	102,12	0,03%	6,71%	7,10%	533	-5,4	310	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,41	05.09.14	4,96%	96,57	0,05%	5,75%	5,14%	412	-5,8	214	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,75	28.12.14	7,50%	95,95	-0,01%	8,12%	7,81%	603	-3,7	353	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,24	26.09.14	5,00%	101,85	0,00%	4,65%	4,91%	301	-4,6	52	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,64	20.09.14	4,77%	97,00	-0,49%	5,23%	4,91%	314	3,6	64	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,25	15.11.14	8,50%	101,19	0,00%	8,21%	8,40%	683	-4,7	460	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,07	01.02.15	7,70%	98,10	0,64%	8,34%	7,85%	740	-25,5	500	500	USD	BB-	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,51	13.11.14	8,70%	90,93	0,02%	11,46%	9,57%	1008	-5,0	812	500	USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,21	25.10.14	7,25%	95,69	0,07%	8,64%	7,58%	770	-6,0	530	500	USD	/	Ba3	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,72	26.10.14	10,00%	97,01	0,49%	10,82%	10,31%	944	-18,2	748	500	USD	/	B1	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,73	08.01.15	11,25%	105,07	-0,19%	8,27%	10,71%	780	7,1	592	189	USD	/	B1 /	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,40	25.10.14	8,50%	103,92	0,30%	6,87%	8,18%	640	-16,2	451	400	USD	/	Ba3 /	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,04	06.11.14	10,20%	97,90	0,16%	10,73%	10,42%	935	-8,7	712	600	USD	/	B1 /	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,07	29.09.14	5,01%	99,30	-0,01%	5,67%	5,05%	520	-2,5	438	400	USD	/	Ba1	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,51	21.10.14	11,00%	94,58	-0,18%	14,75%	11,63%	1428	9,2	1346	126	USD	B	B3	B
РенКред-16	31.05.2016	1,66	30.11.14	7,75%	91,19	-0,07%	13,47%	8,50%	1301	1,8	1112	350	USD	B	B2	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,51	15.11.14	6,30%	101,00	-0,02%	5,89%	6,24%	495	-3,0	354	584	USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,09	27.12.14	5,30%	97,87	0,05%	6,01%	5,41%	507	-5,6	267	1 300	USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,30	29.11.14	7,75%	105,21	0,26%	6,18%	7,37%	524	-12,0	284	980	USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,57	03.12.14	6,00%	95,90	0,08%	6,76%	6,26%	513	-6,0	263	800	USD	/	Ba3	B+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,32	16.10.14	8,50%	97,69	0,35%	8,87%	8,70%	678	-9,5	429	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,26	16.12.14	7,73%	95,57	0,10%	11,42%	8,09%	1095	-11,5	1013	200	USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,09	01.12.14	7,56%	90,74	0,03%	12,33%	8,33%	1186	-4,5	997	200	USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,58	11.01.15	9,25%	99,46	0,75%	9,46%	9,30%	852	-34,2	710	525	USD	B+	B2	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,97	10.10.14	10,75%	94,05	2,09%	12,84%	11,43%	1190	-75,1	950	350	USD	B-	B3	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,86	07.01.15	5,50%	103,02	-0,17%	2,00%	5,34%	153	15,4	72	1 500	USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,40	24.09.14	5,40%	102,90	-0,22%	4,20%	5,25%	374	5,3	185	1 250	USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,34	07.02.15	4,95%	101,91	-0,19%	4,12%	4,86%	365	4,4	177	1 300	USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,32	28.12.14	5,18%	99,98	-0,42%	5,18%	5,18%	355	5,3	157	1 000	USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,09	07.02.15	6,13%	101,02	-0,63%	5,95%	6,06%	386	6,7	137	1 500	USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,59	29.10.14	5,13%	90,71	-0,62%	6,61%	5,65%	452	5,8	203	2 000	USD	/	Baa3	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,92	23.11.14	5,25%	88,98	-0,42%	6,95%	5,90%	486	2,4	214	1 000	USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,23	26.08.14	5,50%	92,16	-0,50%	6,62%	5,97%	454	3,2	181	1 000	USD	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1,00	18.09.14	10,75%	102,51	0,58%	8,25%	10,49%	778	-61,3	696	250	USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,01	06.12.14	14,00%	104,47	0,40%	12,47%	13,40%	1153	-17,8	913	200	USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,32	24.10.14	9,38%	91,03	1,59%	11,57%	10,30%	993	-42,0	796	500	USD	/	B1	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,66	19.10.14	10,50%	89,26	0,10%	12,95%	11,76%	1131	-6,6	882	200	USD	/	NR	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

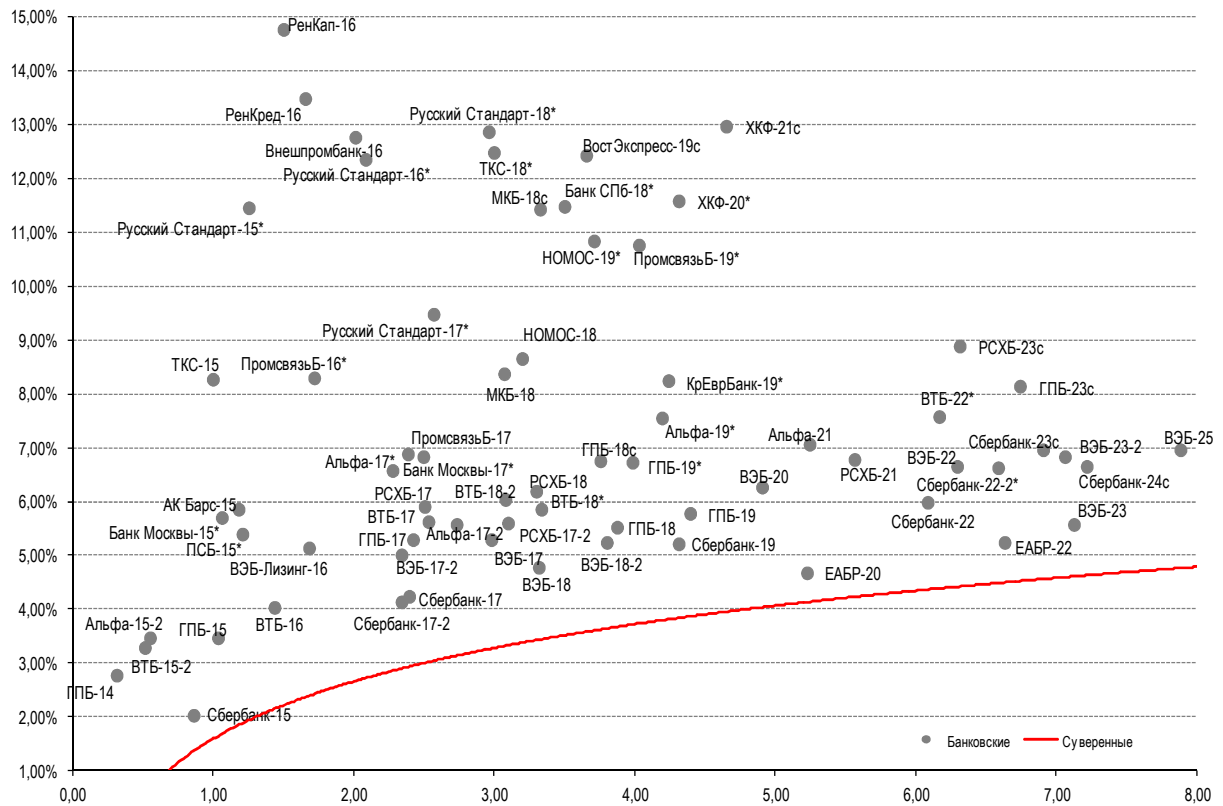
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	4,90	17.10.14	4,88%	94,80	0,25%	5,97%	5,14%	434	-9,7	184	600	USD	BB+	/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,19	31.10.14	5,36%	100,53	-0,04%	2,42%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,78	01.06.15	5,88%	102,86	0,10%	2,11%	5,71%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,45	04.02.15	8,13%	102,76	-0,07%	1,90%	7,91%	--	--	--	850	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,24	29.11.14	5,09%	103,39	0,06%	2,37%	4,93%	190	-9,0	108	1 000	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,11	22.11.14	6,21%	106,04	-0,10%	3,40%	5,86%	293	0,9	104	1 350	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,44	22.03.15	5,14%	103,24	0,19%	3,79%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB	Baa1	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,91	02.11.14	5,44%	104,51	0,16%	3,91%	5,21%	--	--	--	500	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,46	15.03.15	3,76%	99,99	0,15%	3,75%	3,76%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,14	13.02.15	6,61%	107,52	0,21%	4,23%	6,14%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,17	11.10.14	8,15%	112,33	-0,03%	4,44%	7,25%	350	-3,4	110	1 100	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,95	06.02.15	3,85%	94,21	-0,12%	5,08%	4,09%	344	-2,2	95	800	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,10	20.03.15	3,39%	95,79	0,08%	4,25%	3,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,81	26.02.15	3,60%	95,75	0,13%	4,36%	3,76%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,96	07.09.14	6,51%	105,54	-0,07%	5,60%	6,17%	351	-2,7	101	1 300	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,59	19.01.15	4,95%	96,85	-0,10%	5,44%	5,11%	336	-2,3	86	1 000	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,54	21.03.15	4,36%	98,90	0,16%	4,49%	4,41%	--	--	--	500	EUR	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,74	06.02.15	4,95%	90,12	-0,07%	6,03%	5,49%	361	-1,9	151	900	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,36	28.10.14	8,63%	119,01	0,02%	6,85%	7,25%	442	-2,8	233	1 200	USD	BBB-	Baa1	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,88	16.02.15	7,29%	107,95	-0,13%	6,61%	6,75%	418	-1,6	209	1 250	USD	BBB-	Baa1	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,51	26.04.15	2,93%	95,23	0,19%	4,36%	3,08%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa2	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,68	19.09.14	4,38%	98,84	0,42%	5,98%	4,87%	389	-10,1	139	1 500	USD	BBB-	Baa2	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,12	27.11.14	6,00%	98,38	0,32%	6,23%	6,10%	414	-8,4	142	1 500	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,21	05.11.14	6,38%	100,95	-0,17%	1,71%	6,32%	124	68,9	42	900	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,58	07.12.14	6,36%	107,78	0,04%	3,41%	5,90%	247	-6,0	105	500	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,44	24.10.14	3,42%	97,27	0,04%	4,23%	3,51%	284	-5,8	89	1 500	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,39	05.11.14	7,25%	110,25	0,06%	4,99%	6,58%	335	-6,1	138	600	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,20	09.11.14	6,13%	103,66	0,39%	5,42%	5,91%	379	-12,2	129	1 000	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,18	07.12.14	6,66%	105,95	0,07%	5,70%	6,28%	361	-5,0	111	500	USD	BBB-	Baa2	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,09	24.10.14	4,56%	93,87	0,08%	5,46%	4,86%	337	-5,0	65	1 500	USD	BBB-	Baa2	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,53	11.09.14	9,88%	100,12	1,14%	9,62%	9,86%	915	-216,9	833	350	USD	NR	/	WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,58	04.11.14	7,00%	83,13	1,65%	11,06%	8,42%	943	-41,3	693	500	USD	NR	/	WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,41	03.02.15	5,33%	103,24	0,01%	3,02%	5,16%	255	-4,5	173	600	USD	BBB-	Baa3	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,36	03.02.15	6,60%	103,49	0,01%	5,94%	6,38%	431	-4,8	181	650	USD	BBB-	Baa3	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,89	13.12.14	4,42%	89,08	-0,19%	6,12%	4,96%	403	-1,0	130	1 000	USD	BBB-	Baa3	BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2,43	06.09.14	3,15%	97,41	-0,01%	4,23%	3,23%	376	-3,3	187	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,33	06.09.14	4,20%	88,42	0,10%	6,14%	4,75%	405	-5,3	155	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,45	02.02.15	6,25%	101,80	0,07%	2,18%	6,14%	171	-21,3	89	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,81	18.01.15	7,50%	106,50	0,00%	3,93%	7,04%	346	-4,4	157	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,36	20.09.14	6,63%	104,77	0,09%	4,64%	6,32%	417	-7,4	228	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,09	13.09.14	7,88%	108,37	0,09%	5,27%	7,27%	433	-7,0	193	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,61	02.02.15	7,25%	105,87	0,02%	5,97%	6,85%	434	-5,2	184	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,16	10.11.14	8,25%	102,46	-0,04%	6,11%	8,05%	564	-0,4	482	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,42	24.10.14	7,40%	100,37	0,10%	7,24%	7,37%	677	-7,7	488	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,11	24.10.14	9,50%	104,51	0,32%	8,05%	9,09%	711	-14,5	471	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,24	27.10.14	6,75%	96,13	0,35%	7,98%	7,02%	704	-15,0	464	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,68	22.10.14	6,50%	91,24	0,60%	8,47%	7,12%	684	-17,7	434	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,73	23.12.14	7,75%	93,96	-0,05%	11,47%	8,25%	1101	-0,3	912	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,83	21.01.15	6,50%	102,38	-0,04%	5,18%	6,35%	471	-1,4	282	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,80	17.10.14	5,63%	94,73	0,47%	6,76%	5,94%	513	-14,5	263	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,27	19.02.15	4,45%	98,05	0,03%	5,07%	4,54%	413	-5,0	173	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,47	26.09.14	4,95%	97,54	0,08%	5,51%	5,07%	388	-6,5	190	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,41	31.10.14	4,38%	100,80	-0,06%	4,14%	4,34%	276	-3,0	80	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,24	28.10.14	5,55%	101,03	0,01%	5,35%	5,49%	372	-4,9	122	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,41	27.10.14	7,75%	98,46	0,18%	8,39%	7,87%	792	-11,2	604	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,84	26.01.15	6,25%	104,96	0,17%	3,57%	5,95%	310	-13,2	121	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,87	25.10.14	6,70%	105,82	-0,07%	4,70%	6,33%	376	-1,7	235	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,28	19.09.14	4,45%	98,88	-0,12%	4,79%	4,50%	385	-0,4	145	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,46	17.10.14	5,90%	100,04	0,37%	5,89%	5,90%	380	-9,6	131	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,07	27.01.15	7,75%	101,92	0,04%	7,11%	7,60%	617	-5,3	377	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,61	03.10.14	6,75%	93,96	0,66%	8,11%	7,18%	648	-19,1	398	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,74	22.12.14	8,63%	115,75	-0,03%	5,44%	7,45%	380	-4,2	131	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,06	30.11.14	5,00%	93,64	0,15%	5,94%	5,34%	385	-6,0	113	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,64	23.11.14	8,25%	105,52	0,06%	4,92%	7,82%	445	-8,0	256	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,40	02.02.15	6,49%	102,48	0,08%	4,70%	6,34%	423	-10,0	341	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,31	01.09.14	6,25%	101,73	0,03%	5,51%	6,15%	504	-5,0	315	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,16	31.10.14	9,13%	109,61	0,10%	6,17%	8,32%	523	-7,3	283	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,04	13.02.15	5,20%	97,24	-0,01%	5,91%	5,35%	453	-4,5	230	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,20	02.02.15	7,75%	103,88	0,35%	6,99%	7,46%	536	-11,6	286	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,72	01.09.14	7,50%	102,85	0,32%	7,01%	7,30%	492	-9,5	242	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,70	13.02.15	5,95%	93,62	0,21%	6,96%	6,36%	487	-7,1	237	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,98	03.11.14	7,75%	108,01	0,10%	6,17%	7,18%	454	-6,6	204	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,24	17.11.14	8,88%	101,67	-0,04%	1,81%	8,73%	134	3,4	52	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,05	17.11.14	6,95%	101,71	0,32%	6,52%	6,83%	514	-12,8	291	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,49	26.09.14	7,63%	99,94	0,29%	7,64%	7,63%	626	-13,0	430	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,09	02.11.14	8,00%	73,54	-0,89%	18,11%	10,88%	1717	27,2	1477	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4,25	02.11.14	8,75%	73,66	-0,41%	15,95%	11,88%	1457	5,7	1234	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,77	26.11.14	6,00%	100,29	0,18%	5,92%	5,98%	454	-9,5	231	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,06	12.12.14	5,13%	99,05	0,63%	5,44%	5,17%	450	-24,9	210	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,55	19.09.14	10,00%	101,19	1,57%	7,83%	9,88%	737	-285,2	655	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,85	29.10.14	5,63%	96,94	0,20%	6,27%	5,80%	464	-8,7	214	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,42	03.10.14	5,74%	104,31	0,02%	3,98%	5,50%	351	-4,6	163	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,07	20.05.15	3,37%	92,64	0,17%	4,67%	3,64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,16	05.10.14	5,70%	100,93	0,05%	5,55%	5,65%	346	-4,6	196	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,24	31.01.15	3,91%	94,17	0,52%	5,81%	4,16%	487	-20,2	247	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,93	03.02.15	7,70%	103,81	0,01%	3,58%	7,42%	311	-5,8	229	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,92	27.10.14	5,38%	98,93	0,14%	5,75%	5,43%	481	-8,9	339	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,44	31.10.14	3,72%	97,48	0,15%	4,47%	3,82%	309	-9,1	113	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,27	13.02.15	4,20%	97,19	0,38%	5,10%	4,33%	416	-15,8	176	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.