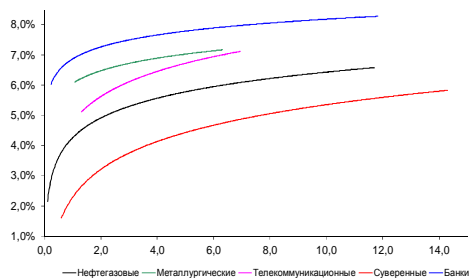
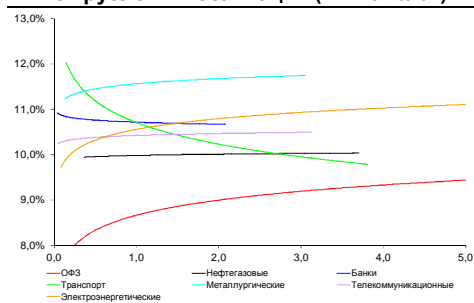


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,56	-1,81б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,27	-1,68б.п. ↓	
Russia-30	111,94	0,28% ↑	4,83
Rus-30 spread	226	-3б.п. ↓	
Bra-40	109,30	-0,06% ↓	9,99
Tur-30	171,70	0,41% ↑	5,08
Mex-34	128,40	0,72% ↑	4,57
CDS 5 Russia	238,83	-7б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	327	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	142	2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	181	-7б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	38,4134	-0,02% ↓	27,3 ↑
\$/Руб.	38,3523	-0,20% ↓	14,3 ↑
EUR/\$	1,2863	-0,46% ↓	-6,7 ↓
Ruble Basket	43,3229	-0,50% ↓	-11,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,88%	-0,27 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8,94%	-0,27 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,36%	-0,34 ↓	
3M Libor	0,2331	0,00б.п.	
Libor overnight	0,0912	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,29	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	107	33 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 170	-1,43% ↓	-18,9 ↓
DOW	17 280	0,08% ↑	4,2 ↑
S&P500	2 010	-0,05% ↓	8,8 ↑
Bovespa	57 789	-1,00% ↓	12,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	96,38	-0,06% ↓	-13,0 ↓
Gold	1211,64	-1,20% ↓	0,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В пятницу российский внешнедолговой рынок скорректировался вверх на 0,25-0,5%, закрывая неделю нейтрально, несмотря на сильные колебания внутри периода. В ближайшие дни внимание будет обращено на данные по индексу PMI в Китае, а также на выступление главы ФРС Марио Драги перед Европарламентом сегодня.

Рублевые облигации

На внутреннем долговом рынке наблюдается оживление в корпоративном сегменте благодаря новым размещениям, формирующим новые ориентиры по ставкам. Мы ожидаем улучшения ситуации на денежном рынке на этой неделе и стабилизации рубля, что поддержит интерес игроков к рублевому долгу.

Корпоративные новости, стр. 4

НОВАТЭК обратился с заявкой на предоставление 100 млрд руб. из ФНБ

МОЭСК закрыла книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11% годовых

Банк Пересвет 23-25 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб

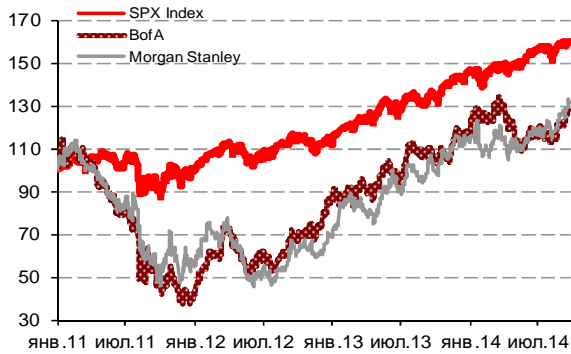
ТПГК-Финанс планирует 26 сентября начать размещение облигаций БО-01 и БО-02 суммарно на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

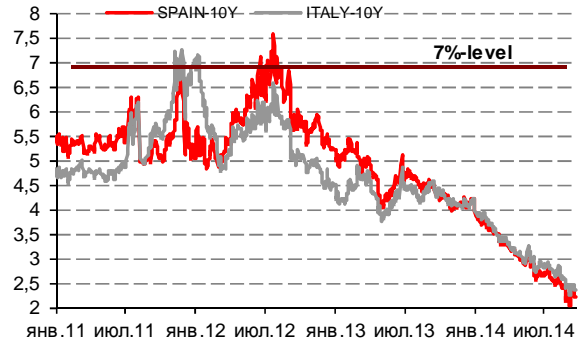
- Казначейство на этой неделе предложит банкам на депозитных аукционах до 425 млрд руб
- S&P поместило рейтинги АФК "Система" в список CreditWatch с "негативным" прогнозом
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ТПГК-Финанс серий БО-01 – БО-03 суммарно на 15 млрд руб
- Ставка 1-го купона по облигациям Трансфин-М серии БО-28 составит 10,5% годовых
- Ставка 6-го купона по облигациям Транснефти серии 03 составит 12,15% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

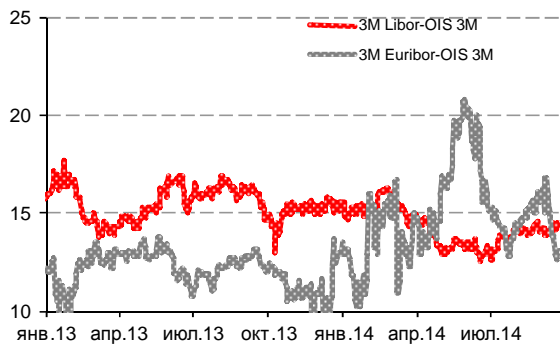
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



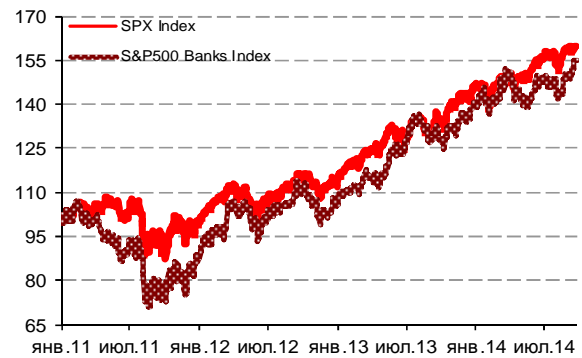
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



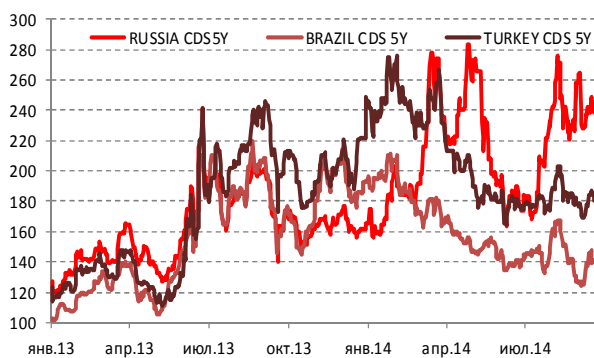
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



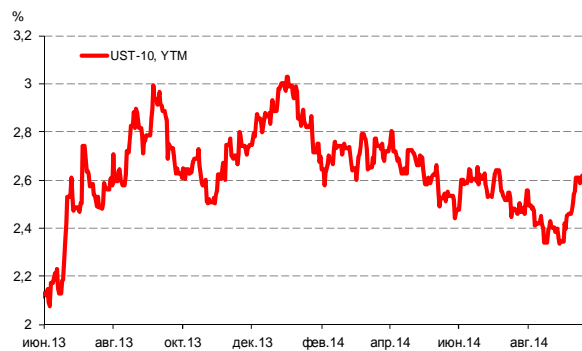
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Российские еврооблигации в пятницу корректировались вверх после предыдущего снижения котировок. Суверенный сегмент по итогам дня прибавил порядка $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$ п.п. Возможность более быстрого повышения ставок уже отыграна инвесторами, внимание игроков переключилось на слабость китайской экономики. Кроме того, в пятницу поддерживающим фактором стало ожидание продолжения переговоров 3-сторонней группы в Минске по вопросу прекращения войны на Украине.

В корпоративном сегменте также преобладал рост котировок. На противоречивых новостях об освождении Евтушенкова еврооблигации АФК Системы прибавили около 4%, МТС – чуть более 1%.

Опасения относительно Китая интенсифицировались в начале текущей недели на фоне ожиданий завтрашней публикации предварительного индекса PMI от агентства HSBC. Про прогнозам, сентябрьский показатель может опуститься до 50 пунктов. В случае, если он упадет ниже этой отметки завтра мы увидим распродажу активов. Вторым немаловажным сегодняшним событием станет выступление главы ЕЦБ Марио Драги перед Европарламентом. После весьма слабого спроса на дополнительные длинные ресурсы в рамках программы TLTRO на прошлой неделе, инвесторы будут ждать дополнительных мер по стимулированию экономики.

Рублевые облигации

В последнюю неделю наблюдалось некоторое оживление внутреннего долгового рынка, несмотря на наблюдаемый дефицит рублевой ликвидности. Этому способствовал выход на рынок новых заемщиков, переставивших ориентиры по кривой доходности. При этом в секторе госдолга активность остается пониженной в отсутствие четких сигналов относительно направленности денежно-кредитной политики.

Выступления последних дней со стороны президента РФ Путина (о необходимости понизить кредитные ставки для экономики) и со стороны главы МЭРа Улюкаева (относительно необходимости ЦБ избавиться от «чрезмерно агрессивных целей» по таргетированию инфляции) ставят под сомнение возможность дальнейшего повышения ставок несмотря на последнее заявление Банка России по итогам заседания 12 сентября, в котором не исключалась такая возможность.

На этой неделе мы надеемся на улучшение ситуации на денежном рынке – Минфин предоставит банкам дополнительные 425 млрд руб в форме депозитов. Также мы надеемся на стабилизацию рубля, что также станет фактором поддержки.

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

Корпоративные новости**НОВАТЭК обратился с заявкой на предоставление 100 млрд руб. из ФНБ; умеренно ПОЗИТИВНО**

НОВАТЭК обратился в Минэкономразвития с просьбой предоставить правительственную поддержку в размере около 100 млрд руб. из Фонда национального благосостояния на финансирование проекта Ямал СПГ стоимостью \$26,9 млрд. Объем финансовой поддержки соответствует \$2,6 млрд, т.е. приблизительно 10% совокупного бюджета капиталовложений.

Напомним, что НОВАТЭК планировал финансировать около 70% проекта за счет заемных средств. Однако сейчас такое финансирование вряд ли возможно, поскольку компания подверглась международным санкциям, которые ограничили ее доступ к рынку иностранных заимствований.

На одобрение этого запроса, вероятно, потребуется несколько месяцев, и, по словам министра экономического развития Алексея Улюкаева, компания вряд ли сможет привлечь эти средства до конца 2014 г.

Александр Корнилов, к.э.н., CFA Старший аналитик (7 495) 788-0334

МОЭСК закрыла книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 25 сентября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга была установлена на уровне 11% годовых. Организатор: Газпромбанк.

Банк Пересвет 23-25 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб

Техническое размещение займа предварительно запланировано на 29 сентября. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и офертой на выкуп облигаций по номиналу через 9 мес. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,75-13,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,37-13,92%. Организаторы займа: ФК Уралсиб банк Зенит, банк ФК Открытие и БК Регион.

ТПГК-Финанс планирует 26 сентября начать размещение облигаций БО-01 и БО-02 суммарно на 10 млрд руб

Объем эмиссии каждого выпуска составляет 5 млрд руб. Срок обращения – 7 лет. Организатор: Банк ФК Открытие.

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	0,59	29.10.14	3,63%	101,03	-0,03%	1,89%	3,59%	134	6,2	0,59	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,42	04.10.14	3,25%	101,48	-0,01%	2,64%	3,20%	209	3,8	2,39	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,26	24.01.15	11,00%	125,38	-0,00%	3,83%	8,77%	276	4,7	3,20	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,01	16.01.15	3,50%	97,67	-0,18%	4,09%	3,58%	256	11,9	3,93	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,87	29.10.14	5,00%	102,30	0,10%	4,53%	4,89%	274	6,5	4,76	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,32	04.10.14	4,50%	97,56	0,06%	4,89%	4,61%	264	8,1	6,17	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,36	16.03.15	4,88%	98,51	0,07%	5,08%	4,95%	283	8,0	7,18	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,15	24.12.14	12,75%	164,82	0,53%	5,83%	7,74%	326	-2,8	7,92	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,91	30.09.14	7,50%	111,94	0,28%	4,83%	6,70%	226	-2,6	4,27	345	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,86	04.10.14	5,63%	98,70	0,53%	5,72%	5,70%	314	0,2	13,47	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,31	16.03.15	5,88%	101,02	0,46%	5,80%	5,82%	252	3,0	13,90	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,08	10.03.15	7,85%	95,50	0,00%	9,40%	8,22%	--	--	2,95	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,49	16.09.15	3,63%	101,63	0,31%	3,32%	3,57%	--	--	5,31	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,94	20.10.14	5,06%	103,62	0,24%	3,23%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,84	03.02.15	8,75%	103,03	0,31%	5,11%	8,49%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,10	19.11.14	8,75%	102,50	0,49%	6,46%	8,54%	591	-42,1	457	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,49	18.03.15	8,00%	101,98	-0,06%	3,88%	7,84%	333	9,8	198	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,27	22.02.15	6,30%	99,32	0,17%	6,61%	6,34%	606	-4,0	396	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,65	25.09.14	7,88%	105,07	0,28%	6,01%	7,50%	494	-4,9	337	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,12	26.09.14	7,50%	99,82	0,29%	7,54%	7,51%	601	0,4	345	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,15	28.10.14	7,75%	102,29	0,27%	7,30%	7,58%	552	3,2	277	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,13	25.11.14	5,97%	99,95	-0,04%	6,00%	5,97%	545	7,5	411	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,42	10.11.14	6,02%	95,78	-0,37%	7,82%	6,29%	727	19,9	518	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,26	24.10.14	11,00%	100,00	0,00%	10,99%	11,00%	993	5,9	717	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,92	14.11.14	9,00%	90,11	-0,98%	14,51%	9,99%	1396	58,2	1187	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,58	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,42%	12,18%	1089	7,4	859	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,45	04.03.15	6,47%	101,16	-0,00%	3,84%	6,39%	329	-0,9	195	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,36	15.02.15	4,25%	100,51	0,52%	3,85%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,35	12.10.14	6,00%	100,26	0,07%	5,89%	5,98%	534	0,5	324	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,26	29.11.14	6,88%	102,27	0,20%	6,17%	6,72%	511	-0,5	235	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,11	22.02.15	6,32%	101,05	0,09%	5,97%	6,25%	490	2,8	214	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,08	17.10.14	6,95%	96,42	0,22%	7,55%	7,21%	530	5,4	266	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,83	31.12.14	6,25%	101,86	0,31%	6,09%	6,14%	352	1,3	126	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,90	22.11.14	5,45%	99,51	0,09%	5,62%	5,48%	455	2,8	179	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,26	13.02.15	5,38%	99,92	0,00%	5,41%	5,38%	486	3,6	276	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,23	21.02.15	3,04%	94,27	0,12%	4,89%	3,22%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,79	21.11.14	4,22%	93,68	0,27%	5,96%	4,51%	443	0,5	186	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,82	09.01.15	6,90%	101,73	0,42%	6,54%	6,78%	475	-0,3	201	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,21	05.01.15	6,03%	95,49	0,48%	6,78%	6,31%	453	1,1	189	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,04	21.02.15	4,03%	88,90	0,42%	5,73%	4,54%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,97	21.11.14	5,94%	93,36	0,63%	6,93%	6,36%	468	-0,2	185	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,77	22.11.14	6,80%	97,43	0,74%	7,14%	6,98%	456	-5,6	130	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,61	27.11.14	5,13%	99,48	0,01%	5,45%	5,15%	490	3,1	281	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,23	15.12.14	6,25%	100,38	-0,13%	4,53%	6,23%	398	51,3	263	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,96	23.09.14	6,50%	102,36	0,00%	4,08%	6,35%	353	1,5	218	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,45	17.11.14	5,63%	99,47	0,19%	5,84%	5,65%	477	-1,8	320	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,68	21.11.14	5,75%	95,75	0,07%	6,94%	6,01%	541	5,7	285	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,72	30.10.14	3,98%	95,18	0,25%	5,32%	4,19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,90	03.11.14	7,25%	101,53	0,12%	6,86%	7,14%	533	4,2	276	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,43	05.03.15	4,96%	95,47	-0,03%	6,03%	5,20%	425	9,3	194	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,65	28.12.14	7,50%	95,07	0,12%	8,27%	7,89%	601	7,1	337	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,16	26.09.14	5,00%	103,00	0,00%	4,43%	4,85%	264	8,5	-10	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,72	20.03.15	4,77%	98,12	0,00%	5,06%	4,86%	280	8,9	16	500	USD	BBB / A3 / WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,16	15.11.14	8,50%	101,42	0,00%	8,15%	8,38%	662	7,3	406	250	USD	/	B1	/	B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,99	01.02.15	7,70%	98,14	0,32%	8,34%	7,85%	728	-4,9	452	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,42	13.11.14	8,70%	90,93	0,58%	11,51%	9,57%	998	-9,6	768	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,12	25.10.14	7,25%	96,72	-0,03%	8,32%	7,50%	726	7,0	450	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,64	26.10.14	10,00%	98,80	-0,01%	10,33%	10,12%	880	7,7	624	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,64	08.01.15	11,25%	102,86	-0,02%	9,46%	10,94%	891	4,2	682	189	USD	/	B1 /-	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,31	25.10.14	8,50%	102,23	-0,00%	7,53%	8,31%	698	3,6	489	400	USD	/	Ba3 /-	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,93	06.11.14	10,20%	95,21	0,09%	11,46%	10,71%	993	5,2	736	600	USD	/	B1 /-	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,98	29.09.14	5,01%	99,22	0,01%	5,81%	5,05%	526	3,6	391	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,43	21.10.14	11,00%	95,99	-0,41%	13,90%	11,46%	1335	34,3	1200	126	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,57	30.11.14	7,75%	89,50	-0,00%	15,00%	8,66%	1445	7,1	1235	350	USD	B /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,43	15.11.14	6,30%	101,29	0,41%	5,76%	6,22%	521	-13,3	312	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,00	27.12.14	5,30%	98,33	0,52%	5,86%	5,39%	480	-11,4	204	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,22	29.11.14	7,75%	105,35	1,28%	6,10%	7,36%	504	-34,3	228	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,47	03.12.14	6,00%	93,83	1,03%	7,17%	6,39%	539	-10,5	264	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,19	16.10.14	8,50%	95,34	0,16%	9,27%	8,92%	702	6,3	438	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,18	16.12.14	7,73%	93,60	0,66%	13,50%	8,26%	1295	-50,7	1161	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,00	01.12.14	7,56%	86,23	0,02%	15,16%	8,77%	1461	5,5	1252	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,48	11.01.15	9,25%	97,00	0,01%	10,50%	9,54%	944	5,8	786	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,86	10.10.14	10,75%	89,41	0,14%	14,68%	12,02%	1361	1,8	1085	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,78	07.01.15	5,50%	102,18	-0,03%	2,70%	5,38%	215	4,3	80	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,32	24.09.14	5,40%	101,86	0,11%	4,61%	5,30%	405	-1,4	196	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,26	07.02.15	4,95%	100,84	0,10%	4,57%	4,91%	402	-0,9	193	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,23	28.12.14	5,18%	98,94	0,26%	5,43%	5,24%	390	1,2	134	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,01	07.02.15	6,13%	101,22	0,52%	5,92%	6,05%	366	0,0	103	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,51	29.10.14	5,13%	91,40	0,43%	6,51%	5,61%	425	2,3	161	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,83	23.11.14	5,25%	89,24	0,68%	6,92%	5,88%	467	-1,1	203	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,34	26.02.15	5,50%	91,23	1,05%	6,77%	6,03%	452	-5,7	169	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,96	18.03.15	10,75%	100,22	0,02%	10,51%	10,73%	996	1,3	861	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,91	06.12.14	14,00%	102,26	0,69%	13,19%	13,69%	1213	-18,3	937	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,20	24.10.14	9,38%	87,40	0,14%	12,58%	10,73%	1105	4,4	848	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,57	19.10.14	10,50%	88,99	-0,10%	13,04%	11,80%	1125	10,9	851	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)

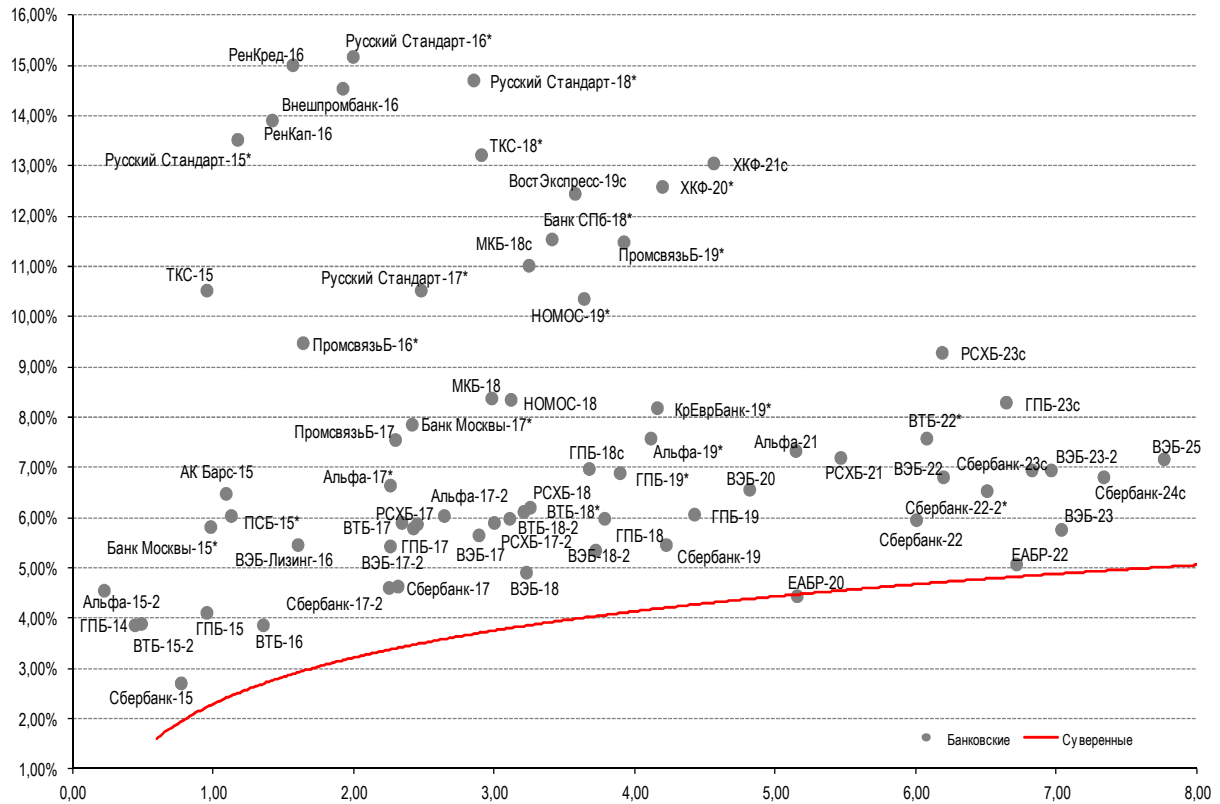
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая 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	4,80	17.10.14	4,88%	91,72	0,18%	6,68%	5,32%	489	5,0	215	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,11	31.10.14	5,36%	100,20	-0,00%	3,26%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,69	01.06.15	5,88%	102,23	0,10%	2,55%	5,75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,37	04.02.15	8,13%	102,16	0,09%	2,08%	7,95%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,15	29.11.14	5,09%	102,25	-0,03%	3,14%	4,98%	259	4,8	125	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,02	22.11.14	6,21%	104,40	0,01%	4,07%	5,95%	352	2,6	143	1 350	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,36	22.03.15	5,14%	102,55	0,17%	4,03%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,82	02.11.14	5,44%	103,72	0,14%	4,14%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,37	15.03.15	3,76%	99,09	0,14%	4,14%	3,79%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,05	13.02.15	6,61%	107,04	0,16%	4,32%	6,17%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,08	11.10.14	8,15%	110,29	0,19%	4,95%	7,39%	389	-1,0	113	1 100	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,86	06.02.15	3,85%	92,56	0,17%	5,47%	4,16%	368	5,2	94	800	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,01	20.03.15	3,39%	94,74	0,33%	4,49%	3,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,71	26.02.15	3,60%	94,57	0,29%	4,59%	3,81%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,03	07.03.15	6,51%	102,29	0,37%	6,12%	6,36%	387	2,5	123	1 300	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,48	19.01.15	4,95%	94,04	0,29%	5,91%	5,26%	366	4,4	102	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,43	21.03.15	4,36%	97,40	0,32%	4,68%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,61	06.02.15	4,95%	88,08	0,49%	6,28%	5,62%	371	-1,2	145	900	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,19	28.10.14	8,63%	116,89	0,72%	7,02%	7,38%	445	-3,1	219	1 200	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,70	16.02.15	7,29%	105,96	0,62%	6,77%	6,88%	420	-1,4	194	1 250	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,42	26.04.15	2,93%	93,82	0,09%	4,84%	3,13%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,72	19.03.15	4,38%	86,27	0,17%	6,61%	5,07%	436	6,5	172	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,99	27.11.14	6,00%	94,58	0,16%	6,80%	6,34%	455	6,7	172	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,12	05.11.14	6,38%	100,61	0,12%	1,24%	6,34%	69	-118,7	-66	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,50	07.12.14	6,36%	106,18	0,07%	3,93%	5,99%	286	2,3	128	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,35	24.10.14	3,42%	95,23	0,26%	4,88%	3,59%	381	-1,5	105	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,29	05.11.14	7,25%	106,97	0,15%	5,66%	6,78%	413	3,5	157	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,10	09.11.14	6,13%	101,39	0,22%	5,85%	6,04%	406	4,1	132	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,07	07.12.14	6,66%	102,74	0,20%	6,20%	6,48%	395	5,5	131	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,97	24.10.14	4,56%	90,39	0,20%	6,01%	5,05%	376	6,2	93	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,47	11.03.15	9,88%	100,50	-0,00%	8,74%	9,83%	819	1,5	685	350	USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,50	04.11.14	7,00%	83,21	-0,02%	11,09%	8,41%	930	9,5	656	500	USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,33	03.02.15	5,33%	101,72	-0,08%	4,02%	5,24%	347	9,3	212	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,26	03.02.15	6,60%	101,57	0,14%	6,30%	6,50%	451	5,7	177	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,78	13.12.14	4,42%	87,26	0,19%	6,44%	5,07%	419	6,3	155	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,38	06.03.15	3,15%	95,77	0,25%	5,00%	3,29%	445	-6,4	236	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,37	06.03.15	4,20%	85,85	0,22%	6,63%	4,89%	438	5,6	174	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,36	02.02.15	6,25%	101,06	0,11%	3,26%	6,18%	271	-31,5	136	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,72	18.01.15	7,50%	104,83	0,01%	4,70%	7,15%	414	1,7	205	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,34	20.03.15	6,63%	103,54	0,12%	5,09%	6,40%	454	-2,1	245	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,12	13.03.15	7,88%	106,65	0,21%	5,74%	7,38%	467	-1,5	191	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,51	02.02.15	7,25%	103,68	0,24%	6,42%	6,99%	464	3,0	189	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,08	10.11.14	8,25%	101,97	0,08%	6,41%	8,09%	586	-4,8	451	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,33	24.10.14	7,40%	100,06	0,32%	7,37%	7,40%	682	-9,9	473	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,02	24.10.14	9,50%	104,39	0,47%	8,06%	9,10%	700	-10,0	424	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,16	27.10.14	6,75%	95,54	0,69%	8,20%	7,07%	714	-16,0	438	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,59	22.10.14	6,50%	91,33	1,16%	8,48%	7,12%	669	-16,7	395	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,64	23.12.14	7,75%	93,24	0,57%	12,13%	8,31%	1158	-30,4	949	319	USD	CCC+	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,74	21.01.15	6,50%	101,46	0,22%	5,64%	6,41%	509	-9,6	300	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,70	17.10.14	5,63%	92,21	0,60%	7,35%	6,10%	557	-4,0	282	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,18	19.02.15	4,45%	97,04	0,28%	5,41%	4,59%	435	-2,8	159	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,38	26.09.14	4,95%	96,28	0,43%	5,82%	5,14%	403	-1,1	172	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,32	31.10.14	4,38%	99,17	0,01%	4,63%	4,41%	356	5,7	80	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,14	28.10.14	5,55%	99,66	0,17%	5,62%	5,57%	383	5,3	109	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,32	27.10.14	7,75%	95,33	0,36%	9,83%	8,13%	928	-11,5	718	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,76	26.01.15	6,25%	103,45	-0,05%	4,28%	6,04%	373	5,4	164	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,78	25.10.14	6,70%	103,89	0,08%	5,32%	6,45%	425	2,8	267	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,27	19.03.15	4,45%	96,61	0,17%	5,53%	4,61%	447	0,9	170	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,32	17.10.14	5,90%	95,32	0,16%	6,66%	6,19%	440	6,5	177	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,98	27.01.15	7,75%	100,12	0,25%	7,70%	7,74%	664	-2,6	388	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,50	03.10.14	6,75%	90,61	0,03%	8,94%	7,45%	715	8,2	441	500	USD	B+	/	B1	/	/
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,63	22.12.14	8,63%	110,24	1,12%	6,46%	7,82%	467	-16,1	193	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,94	30.11.14	5,00%	90,03	1,25%	6,52%	5,55%	427	-9,2	144	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,56	23.11.14	8,25%	104,74	0,04%	5,24%	7,88%	469	-0,2	260	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,31	02.02.15	6,49%	101,86	0,02%	5,05%	6,37%	450	1,4	316	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,30	01.03.15	6,25%	101,07	0,17%	5,78%	6,19%	523	-4,2	313	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,07	31.10.14	9,13%	108,16	0,23%	6,54%	8,44%	548	-2,2	272	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,95	13.02.15	5,20%	96,72	0,24%	6,06%	5,38%	453	1,1	197	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,11	02.02.15	7,75%	103,01	0,33%	7,15%	7,52%	536	1,9	262	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,83	01.03.15	7,50%	101,58	0,32%	7,22%	7,39%	497	3,2	233	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,60	13.02.15	5,95%	92,14	0,30%	7,21%	6,46%	496	4,4	232	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Прочие																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,87	03.11.14	7,75%	103,43	0,21%	7,05%	7,49%	526	4,0	252	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,15	17.11.14	8,88%	101,04	-0,01%	2,00%	8,78%	145	-23,7	11	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АфК-Система-19	17.05.2019	3,89	17.11.14	6,95%	85,19	3,96%	11,11%	8,16%	958	-94,8	701	500	USD	BB+	/ *-	/	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,40	26.09.14	7,63%	98,86	0,09%	7,96%	7,71%	643	4,8	414	419	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,96	02.11.14	8,00%	66,13	-1,37%	22,08%	12,10%	2101	57,9	1825	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4,06	02.11.14	8,75%	66,25	0,14%	18,71%	13,21%	1718	4,8	1461	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,68	26.11.14	6,00%	97,31	-0,07%	6,75%	6,17%	522	9,3	265	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,97	12.12.14	5,13%	97,30	0,25%	6,06%	5,27%	499	-2,6	223	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,49	19.03.15	10,00%	101,13	0,00%	7,62%	9,89%	707	-0,8	573	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,76	29.10.14	5,63%	96,70	0,09%	6,33%	5,82%	454	6,7	180	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,33	03.10.14	5,74%	102,19	0,09%	4,81%	5,62%	426	-0,2	217	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,98	20.05.15	3,37%	92,14	0,24%	4,78%	3,66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,06	05.10.14	5,70%	98,99	0,23%	5,87%	5,76%	361	5,1	98	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,15	31.01.15	3,91%	91,65	0,39%	6,73%	4,27%	567	-6,1	291	1 000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,85	03.02.15	7,70%	103,81	-0,00%	3,18%	7,42%	263	-0,5	129	250	USD	/	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,83	27.10.14	5,38%	96,48	0,00%	6,65%	5,57%	558	6,1	401	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,35	31.10.14	3,72%	95,46	0,14%	5,12%	3,90%	405	2,1	129	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,18	13.02.15	4,20%	95,36	0,30%	5,73%	4,41%	466	-3,3	190	500	USD	/	/	Baa3	/	BB+

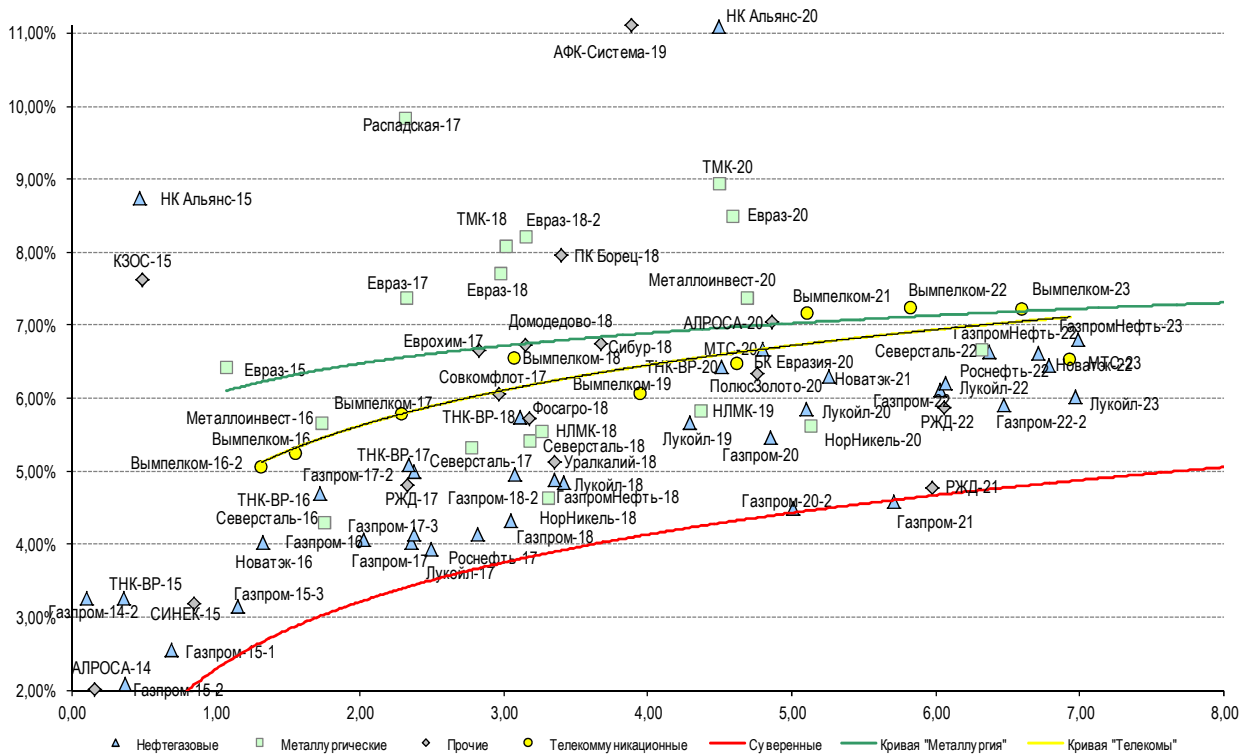
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.