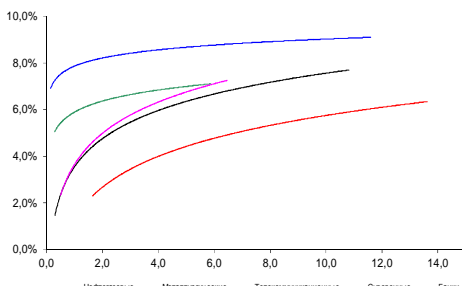
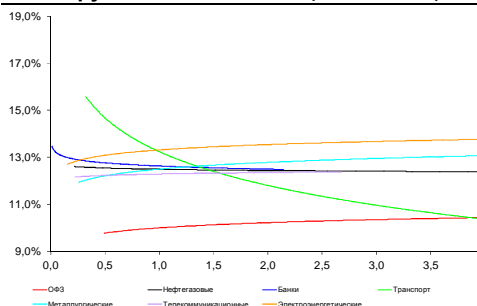


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,32	0б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,03	-1б.п. ↓	
Russia-30	116,93	-0,14% ↓	3,66
Rus-30 spread	134	3б.п. ↑	
Bra-40	100,19	-0,10% ↓	7,04
Tur-30	169,27	-0,02% ↓	5,06
Mex-34	125,97	-0,29% ↓	4,68
CDS 5 Russia	321,29	6б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	445		
CDS 5 Brazil	271	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	217	5б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	57,0232	0,04% ↑	88,9 ↑
\$/Руб.	57,4188	0,50% ↑	-5,8 ↓
EUR/\$	1,0937	-0,21% ↓	-9,6 ↓
Ruble Basket	59,7964	0,82% ↑	8,7 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	12,08%	-0,1б. ↓	
NDF \$/Rub 12M	11,65%	-0,1б. ↓	
NDF \$/Rub 3Y	10,11%	-0,1б. ↓	
3M Libor	0,2941	-0,09б.п. ↓	
Libor overnight	0,1275	0,13б.п. ↑	
MosPrime	12,17	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	39	-5 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	902	-0,39% ↓	14,0 ↑
DOW	17 851	-0,38% ↓	0,2 ↑
S&P500	2 114	-0,24% ↓	2,7 ↑
Bovespa	50 916	-1,08% ↓	1,8 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	55,48	-1,12% ↓	-0,5 ↓
Gold	1098,38	-0,82% ↓	-7,5 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

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

Долговые рынки в среду оказались под давлением на фоне дешевающей нефти, оказывающей давление на котировки национальной валюты. Для суверенного долга также важным являются растущие ожидания повышения ставки ФРС.

Макроэкономика, [стр. 3](#)

Росстат: инфляция на 20 июля составила 0,9% с начала месяца; **НЕГАТИВНО**

Корпоративные новости, [стр. 4](#)

Минфин разместил два выпуска ОФЗ при невысоком спросе

КБ ДельтаКредит закрыл книгу по облигациям БО-25 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10%

РСХБ проведет сегодня сбор заявок на субординированные облигации объемом 30 млрд руб

РЕГИОН-ИНВЕСТ 24 июля проведет сбор заявок на облигации БО-01 объемом 5 млрд руб

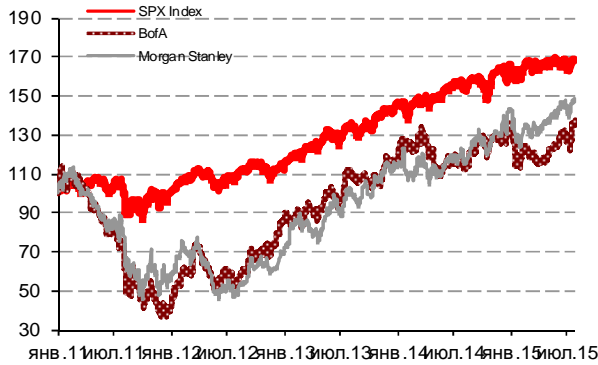
Владельцы рублевых облигаций МЕТАЛЛОИНВЕСТА могут предъявить их к досрочному погашению

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

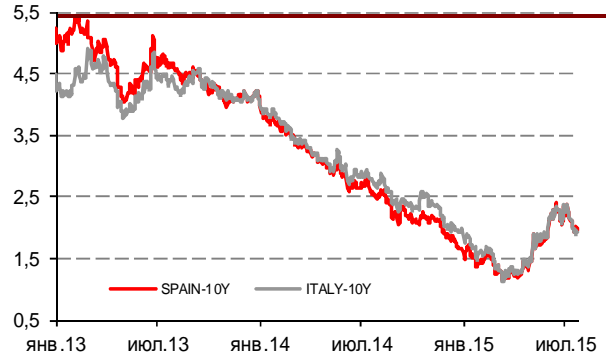
- S&P повысило рейтинги Греции на 2 ступени – до "ССС+", прогноз "стабильный"
- РЖД выкупили по оферте 10,5% выпуска облигаций серии 17 на 1,57 млрд руб
- БИНБАНК выкупил по оферте 59% выпуска облигаций серии БО-03 на 3 млрд руб
- Банк Национальный стандарт выкупил по оферте 15% выпуска облигаций серии БО-02 на 457 млн руб
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям РСХБ серии 21 составит 12,1% годовых
- Ставка 2-го купона по облигациям Газпромбанка серии БО-20 и ставка 5-го купона по облигациям серии БО-05 составит 11,00% годовых
- Ставка 9-го купона облигаций АИЖК серии А27 установлена в размере 11,27% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

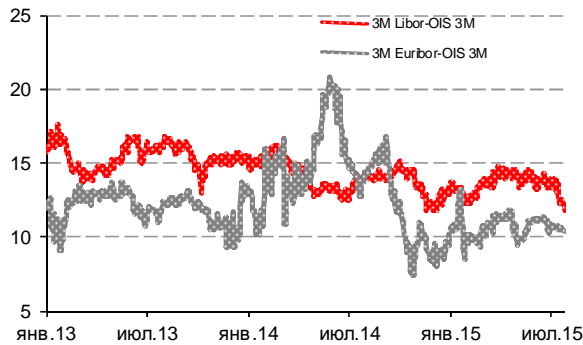
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



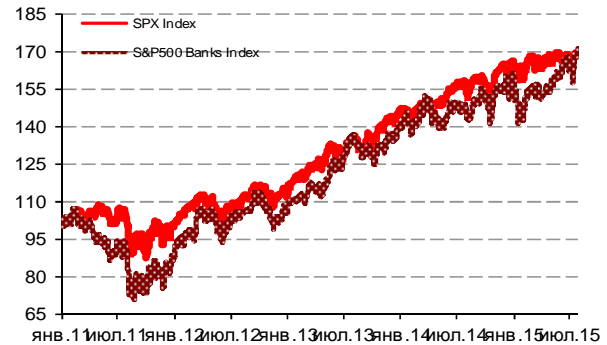
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



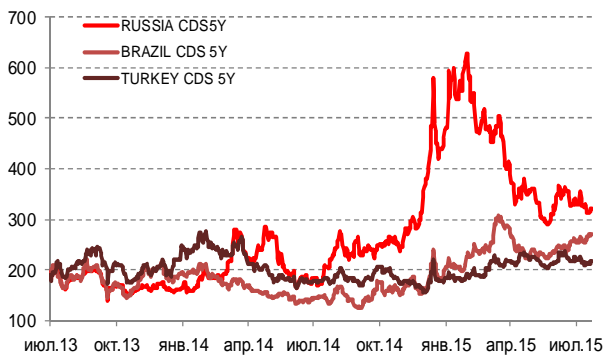
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



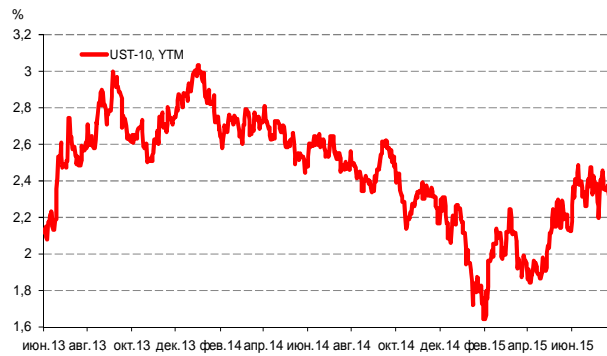
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Долговые рынки в среду оказались под давлением на фоне дешевающей нефти, оказывающей давление на котировки национальной валюты. Для суверенного долга также важным являются растущие ожидания повышения ставки ФРС, которое может произойти уже на сентябрьском заседании. На этом фоне сильные данные по американской статистике лишь подкрепляют ожидания повышения ставки. В частности, вчера вышли цифры по продаже домов на вторичном рынке в июне, показавшие рост на 3,2% при ожидавшемся увеличении на 0,9%.

Мы ожидаем сохранения негативного тренда как на рублевом, так и внешнедолговом рынках. Фактор налогового периода может поддержать рубль, однако не скажется на рублевых облигациях. Вместе с тем, активность торгов остается невысокой, что характерно для отпускного периода, и движение цен носит индикативный характер.

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

Макроэкономика

Росстат: инфляция на 20 июля составила 0,9% с начала месяца; НЕГАТИВНО

Инфляция за неделю с 14 по 20 июля осталась на уровне 0,1%, достигнув 0,9% с начала месяца. Хотя дефляция по отдельным продуктовым группам (главным образом, овощам) сохраняется, перечень таких товаров не столь обширен, чтобы скомпенсировать рост цен в других сегментах. Сейчас мы не исключаем, что инфляция за полный месяц достигнет 1% – эта цифра хуже нашего изначального прогноза 0,7%, который мы улучшили до 0,5% после резкого замедления инфляции в июне.

Негативные данные по инфляции указывают, во-первых, на то, что наши изначальные ожидания понижения ставки ЦБ на 100-150 б.п. на заседании 31 июля больше не имеют оснований. Мы считаем, что усиление глобальных рисков, в том числе связанных с Грецией, давление на нефтяные цены и возможное повышение ставки ФРС в сентябре, могут форсировать действия ЦБ. Однако снижение ставки даже на 50 б.п. теперь находится под вопросом.

Во-вторых, так как с начала года инфляция уже достигла 9,5%, наш прогноз по инфляции на уровне 10% по итогам этого года находится под угрозой, и сейчас подтверждение нашего годового ориентира по инфляции полностью зависит от дефляции в августе-сентябре.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил два выпуска ОФЗ при невысоком спросе**

Результаты вчерашних аукционов Минфина оказались достаточно слабыми. Инвесторам было предложено два выпуска ОФЗ с фиксированной ставкой общим объемом на 15 млрд руб. Спрос лишь слегка превышал предложение, заявленные объемы были реализованы неполностью.

Результаты размещения продемонстрировали низкий интерес к госбумагам с фиксированным купоном, поскольку инвесторы в условиях тренда на понижение ключевой ставки ЦБ по-прежнему предпочитают бумаги, привязанные к ставкам денежного рынка.

При размещении ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г на 10 млрд руб спрос составлял 11,48 млрд руб, объем размещения – 7,47 млрд руб, что составляет 75% от объема эмиссии. Доходность по цене отсечения составила 10,60% годовых, по средневзвешенной цене - 10,58% годовых.

При размещении более короткой ОФЗ 26214 с погашением в 2020 г при предложении в 5 млрд руб спрос составил 6,5 млрд руб. Было размещено 47% выпуска на 2,35 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 10,79% годовых, по средневзвешенной цене - 10,78% годовых.

КБ ДельтаКредит закрыл книгу по облигациям БО-25 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10% годовых

Техническое размещение облигаций выпуска на бирже состоится 28 июля. Срок обращения выпуска 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 установлена в размере 12,10% годовых при первоначальном диапазоне 12,0-12,5%.

РСХБ проведет сегодня сбор заявок на субординированные облигации объемом 30 млрд руб

Техническое размещение облигаций серии 24 запланировано на 24 июля, серии 25 - на 27 июля, серии 26 - на 28 июля. Срок обращения облигаций – 10 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 2-40-го купонов будет равна ключевой ставке Банка России плюс разница между ставкой 1-го купона, определенной по результатам бук-билдинга, и ключевой ставкой ЦБ, действующей на дату установления размера ставки 1-го купона. Организатором сделки является ВТБ Капитал.

РЕГИОН-ИНВЕСТ 24 июля проведет сбор заявок на облигации БО-01 объемом 5 млрд руб

Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 28 июля. Срок обращения выпуска составит 7 лет, предполагается полугодовая оферта. Организатором и агентом по размещению выступает Банк Зенит.

Владельцы рублевых облигаций МЕТАЛЛОИНВЕСТа могут предъявить их к досрочному погашению

У владельцев облигаций ХК МЕТАЛЛОИНВЕСТ серий 01, 02, 03, 05 и 06 возникло право требовать от эмитента досрочного погашения. Основанием для такого права стало принятие общим собранием акционеров эмитента решения об уменьшении уставного капитала эмитента. Досрочное погашение облигаций по требованию их владельцев производится по номиналу.

В настоящий момент в обращении на рынке остались лишь облигации серий 02 и 03 суммарным объемом 10 млрд руб. Ранее эмитент выкупил по оферте остальные выпуски, установив минимальную ставку купона. По обращающимся бумагам ближайшая оферта предусмотрена в феврале 2018 г. Ставка купона до оферты установлена в размере 8,90% годовых. Выпуски торгуются на уровне 93,5 / 94% от номинала.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-17	04.04.2017	1,65	04.10.15	3,25%	101,98	0,01%	2,06%	3,19%	134	-4,8	1,63	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,56	24.07.15	11,00%	121,34	-0,03%	3,46%	9,07%	237	-2,8	2,52	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,30	16.01.16	3,50%	99,63	0,09%	3,61%	3,51%	253	-6,2	3,25	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,26	29.10.15	5,00%	103,80	-0,13%	4,11%	4,82%	270	0,1	4,18	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,77	04.10.15	4,50%	98,42	-0,08%	4,78%	4,57%	272	0,9	5,64	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,70	16.09.15	4,88%	99,17	-0,11%	5,00%	4,92%	294	1,3	6,54	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,86	24.12.15	12,75%	157,91	-0,03%	6,18%	8,07%	385	0,6	7,62	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,37	30.09.15	7,50%	116,93	-0,14%	3,66%	6,41%	134	3,3	4,22	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,52	04.10.15	5,63%	94,43	0,09%	6,05%	5,96%	372	-0,5	13,12	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,62	16.09.15	5,88%	97,35	0,10%	6,07%	6,04%	375	-0,5	13,22	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,35	10.09.15	7,85%	93,57	-0,14%	10,71%	8,39%	--	--	2,23	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,65	16.09.15	3,63%	100,16	-0,02%	3,59%	3,62%	--	--	4,49	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Прочие																
Москва-16	20.10.2016	1,19	20.10.15	5,06%	103,55	-0,01%	2,13%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,03	03.08.15	8,75%	99,63	0,00%	21,44%	8,78%	--	--	--	1 000	USD	B-/	Caa1	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
АК Барс-15	19.11.2015	0,32	19.11.15	8,75%	101,99	0,95%	2,50%	8,58%	178	-298,4	44	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,83	10.06.16	5,50%	100,94	-0,09%	4,96%	5,45%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,49	22.08.15	6,30%	100,54	-0,49%	5,94%	6,27%	522	1,3	388	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,00	25.09.15	7,88%	105,52	-0,04%	5,15%	7,46%	443	-1,9	309	1 000	USD	BB	/ Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,58	26.09.15	7,50%	99,80	-0,09%	7,55%	7,51%	614	-0,2	394	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,68	28.10.15	7,75%	100,73	0,03%	7,59%	7,69%	592	-2,8	392	1 000	USD	BB	/ Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,67	18.08.15	9,50%	101,30	0,10%	9,29%	9,38%	788	-4,4	568	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,34	25.11.15	5,97%	100,35	-0,31%	4,88%	5,95%	417	86,8	283	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,71	10.11.15	6,02%	99,40	0,25%	6,37%	6,06%	566	-18,5	432	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,74	24.10.15	11,00%	97,88	0,00%	11,79%	11,24%	1070	-3,4	833	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,24	14.11.15	9,00%	97,45	0,45%	11,13%	9,24%	1041	-40,6	907	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,99	29.11.15	12,00%	72,00	0,00%	23,40%	16,67%	2231	-2,9	1978	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,56	15.02.16	4,25%	100,72	-0,03%	2,90%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,63	12.10.15	6,00%	101,85	-0,12%	4,86%	5,89%	414	3,4	280	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,62	29.11.15	6,88%	103,05	-0,20%	5,70%	6,67%	461	4,0	224	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,36	22.08.15	6,32%	102,07	-0,28%	5,44%	6,19%	472	8,0	198	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,63	17.10.15	6,95%	92,67	-0,44%	8,32%	7,50%	626	7,6	354	1 500	USD	BB-	/ Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,59	31.12.15	6,25%	99,34	1,17%	6,31%	6,29%	398	-10,1	26	31	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,20	22.11.15	5,45%	101,97	-0,16%	4,55%	5,34%	383	3,3	109	600	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,48	13.08.15	5,38%	102,00	-0,20%	4,04%	5,27%	332	9,6	198	750	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,49	21.02.16	3,04%	96,30	0,07%	4,58%	3,15%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,11	21.11.15	4,22%	96,71	-0,27%	5,31%	4,37%	423	5,4	170	850	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,27	09.01.16	6,90%	99,54	-0,31%	7,01%	6,93%	560	4,7	290	1 600	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,71	05.01.16	6,03%	92,88	-0,32%	7,35%	6,49%	529	5,4	257	1 000	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,49	21.02.16	4,03%	87,55	-0,59%	6,13%	4,61%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,52	21.11.15	5,94%	90,76	-0,89%	7,45%	6,55%	539	13,6	245	1 150	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,39	22.11.15	6,80%	93,65	-0,53%	7,70%	7,26%	564	6,9	152	1 000	USD	BB+/	/	/ BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,83	27.11.15	5,13%	101,47	-0,02%	3,34%	5,05%	262	-2,0	128	400	USD	BB+/	/	/ BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,17	23.09.15	6,50%	100,85	-0,04%	1,35%	6,45%	64	12,8	-70	948	USD	BB+/	/ Ba2	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,74	17.11.15	5,63%	100,84	-0,00%	5,13%	5,58%	441	-3,6	307	1 000	USD	BB+/	/ Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,04	21.11.15	5,75%	96,13	0,13%	7,07%	5,98%	599	-7,8	346	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,04	30.10.15	3,98%	95,94	0,17%	5,36%	4,15%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/ Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,32	03.11.15	7,25%	100,01	0,08%	7,24%	7,25%	616	-6,0	363	500	USD	BB-	/ B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,69	05.09.15	4,96%	95,06	-0,18%	6,34%	5,22%	493	2,2	273	750	USD	BB+/	/	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,21	28.12.15	7,50%	88,46	-0,18%	9,52%	8,47%	746	2,6	474	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,55	26.09.15	5,00%	99,54	0,00%	5,10%	5,02%	343	-2,1	144	500	USD	BBB	/ Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,02	20.09.15	4,77%	95,35	0,00%	5,56%	5,00%	350	-0,5	79	500	USD	BBB	/ Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,65	15.11.15	8,50%	102,75	0,00%	7,73%	8,27%	632	-2,9	412	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,26	01.08.15	7,70%	99,33	0,06%	8,00%	7,75%	728	-6,3	454	500	USD	BB-	/ B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,87	13.11.15	8,70%	90,28	-0,16%	12,36%	9,64%	1128	2,5	890	500	USD	/	NR	/ BB-

НОМОС-18	25.04.2018	2,51	25.10.15	7,25%	100,42	-0,18%	7,07%	7,22%	599	3,9	362	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,15	26.10.15	10,00%	99,51	0,04%	10,15%	10,05%	907	-4,6	654	500 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,93	08.01.16	11,25%	104,50	0,48%	6,33%	10,77%	561	-57,6	427	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,64	25.10.15	8,50%	103,02	-0,07%	6,64%	8,25%	592	0,1	458	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,50	06.11.15	10,20%	98,82	0,29%	10,54%	10,32%	913	-11,3	693	407 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,16	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,05%	11,67%	1164	-2,7	893	100 USD	/				
ПСБ-15*	29.09.2015	0,18	29.09.15	5,01%	100,12	0,00%	4,27%	5,00%	355	-4,8	222	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,72	21.10.15	11,00%	94,50	-5,43%	19,18%	11,64%	1846	809,5	1713	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	0,83	30.11.15	7,75%	97,09	-0,07%	11,40%	7,98%	1068	5,6	935	164 USD	B-	B3	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	1,72	15.11.15	6,30%	102,06	-0,07%	5,09%	6,17%	437	0,2	303	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,30	27.12.15	5,30%	99,58	-0,07%	5,48%	5,32%	476	-0,6	203	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,59	29.11.15	7,75%	104,88	-0,00%	5,86%	7,39%	478	-3,5	240	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	0,85	03.12.15	6,00%	91,59	-0,24%	7,81%	6,55%	709	1,2	576	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,84	16.10.15	8,50%	91,94	0,11%	9,95%	9,25%	789	-2,3	517	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,40	16.12.15	7,73%	90,50	-1,09%	34,65%	8,54%	3393	322,2	3260	188 USD	CCC /*-	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,29	01.12.15	7,56%	77,48	-0,02%	28,72%	9,76%	2800	2,6	2667	188 USD	CCC /*-	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,84	11.01.16	9,25%	98,50	-0,93%	10,11%	9,39%	939	49,2	805	130 USD	B- /*-	/	B3	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,99	10.10.15	13,00%	51,15	5,05%	34,72%	25,42%	3363	-184,4	3111	350 USD	CCC /*-	/	Caa1	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,59	24.09.15	5,40%	102,28	-0,11%	3,97%	5,28%	325	3,1	192	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,47	07.08.15	4,95%	101,98	-0,04%	3,61%	4,85%	290	-1,6	156	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,59	28.12.15	5,18%	99,68	-0,22%	5,27%	5,20%	386	3,5	166	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,33	07.08.15	6,13%	99,60	-0,43%	6,20%	6,15%	453	6,0	142	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,00	29.10.15	5,13%	89,13	-0,81%	7,06%	5,75%	500	13,5	228	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,31	23.11.15	5,25%	83,37	-0,12%	8,16%	6,30%	611	1,6	316	1 000 USD	/			BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,22	26.08.15	5,50%	85,12	-0,55%	7,92%	6,46%	683	5,0	431	1 000 USD	/			BB+	
ТКС-15	18.09.2015	0,15	18.09.15	10,75%	101,24	0,00%	2,49%	10,62%	177	-18,3	43	122 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,43	06.12.15	14,00%	102,52	-0,29%	12,90%	13,66%	1219	8,6	945	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,42	24.10.15	9,38%	93,94	-0,04%	12,01%	9,98%	1129	-2,0	855	229 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-21с	19.04.2021	2,28	19.10.15	10,50%	93,61	0,00%	12,07%	11,22%	1066	-2,9	795	200 USD	/	NR	/	B	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

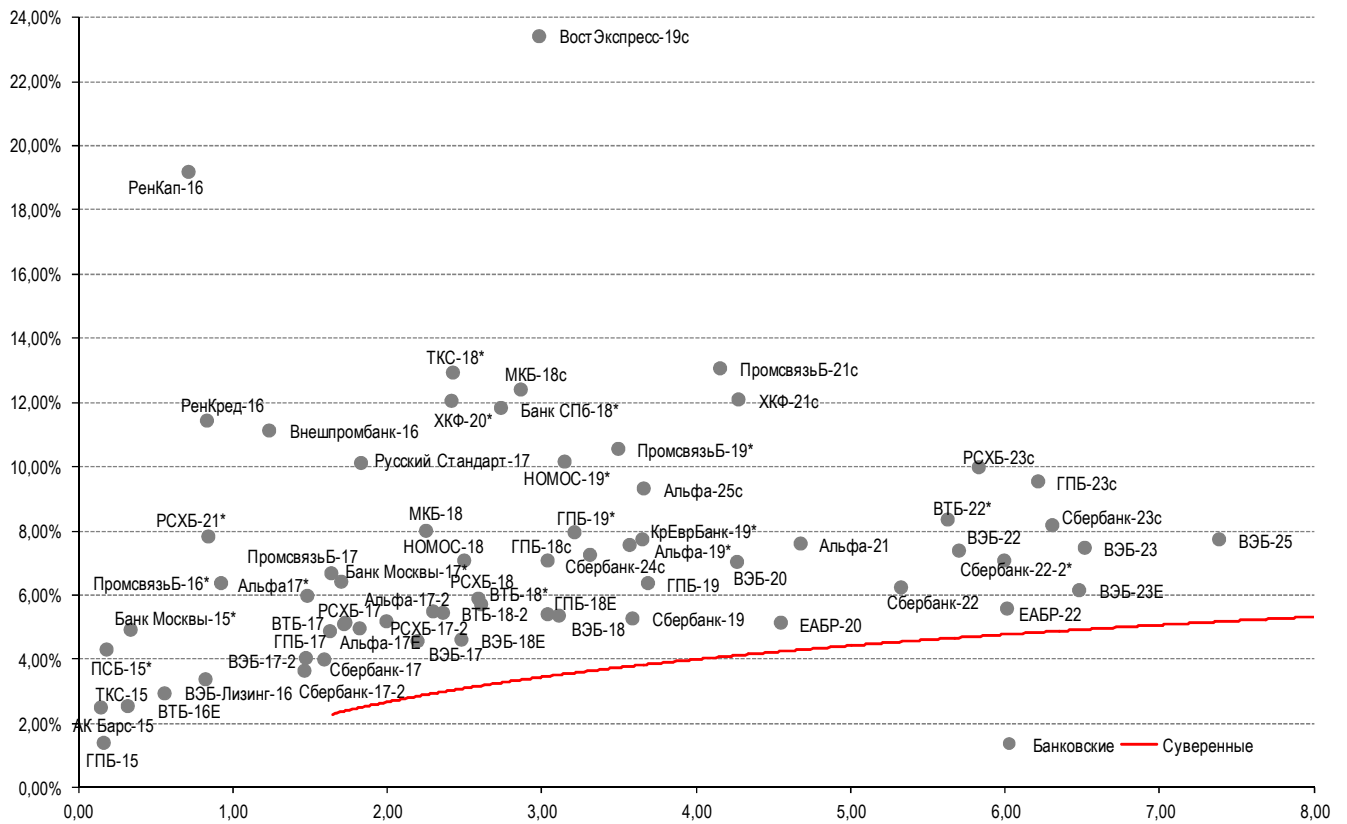
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	4,20	17.10.15	4,88%	90,23	-0,27%	7,35%	5,40%	594	3,9	324	600 USD	BB+ /		/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,30	12.11.15	4,30%	100,77	0,02%	1,74%	4,27%	102	-11,6	-32	700 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,35	29.11.15	5,09%	101,18	0,02%	1,68%	5,03%	96	-12,0	-38	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,29	22.11.15	6,21%	104,56	-0,03%	2,70%	5,94%	198	-2,0	64	1 350 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,62	22.03.16	5,14%	102,84	-0,02%	3,34%	4,99%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,13	02.11.15	5,44%	103,77	0,02%	3,67%	5,24%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,61	15.03.16	3,76%	100,65	-0,04%	3,34%	3,73%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,38	13.02.16	6,61%	106,34	0,00%	3,93%	6,21%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,45	11.10.15	8,15%	108,03	-0,04%	4,95%	7,54%	386	-2,1	149	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,11	06.08.15	3,85%	94,02	-0,21%	5,35%	4,10%	394	2,5	124	800 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,33	20.03.16	3,39%	95,56	-0,07%	4,46%	3,55%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,07	26.02.16	3,60%	94,09	-0,03%	4,83%	3,83%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,36	07.09.15	6,51%	100,75	-0,25%	6,37%	6,46%	469	2,5	159	1 300 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,95	19.01.16	4,95%	93,75	-0,41%	6,06%	5,28%	400	6,7	128	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,95	21.03.16	4,36%	97,12	-0,03%	4,74%	4,49%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,01	06.08.15	4,95%	87,55	-0,33%	6,41%	5,65%	409	3,9	23	900 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,92	28.10.15	8,63%	111,88	-0,19%	7,44%	7,71%	512	2,1	126	1 200 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,82	16.08.15	7,29%	97,76	-0,05%	7,50%	7,45%	517	0,7	145	1 250 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,67	26.04.16	2,93%	95,74	-0,40%	4,61%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,03	19.09.15	4,38%	86,44	-0,33%	6,80%	5,06%	474	5,1	202	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,55	27.11.15	6,00%	93,50	-0,24%	7,04%	6,42%	498	3,3	204	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,78	07.12.15	6,36%	105,05	-0,11%	3,54%	6,05%	282	1,9	149	500 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,63	24.10.15	3,42%	96,71	-0,11%	4,70%	3,53%	362	0,7	125	1 500 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,73	05.11.15	7,25%	106,98	-0,31%	5,40%	6,78%	399	5,4	179	600 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,56	09.11.15	6,13%	103,09	-0,19%	5,44%	5,94%	377	2,1	178	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,62	07.12.15	6,66%	104,91	-0,26%	5,78%	6,34%	411	42,8	100	500 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,47	24.10.15	4,56%	90,77	-0,29%	6,07%	5,03%	401	4,2	107	1 500 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,79	04.11.15	7,00%	56,87	0,17%	22,02%	12,31%	2061	-6,9	1791	500 USD	NR /		/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,51	03.08.15	5,33%	101,18	-0,02%	3,05%	5,26%	234	-0,4	100	600 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,58	03.08.15	6,60%	101,05	-0,24%	6,38%	6,54%	470	3,0	271	650 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,26	13.12.15	4,42%	87,42	0,04%	6,60%	5,06%	454	-1,0	160	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,57	06.09.15	3,15%	98,33	-0,17%	4,23%	3,20%	351	7,3	217	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,67	06.09.15	4,20%	86,65	-0,52%	6,73%	4,85%	467	8,9	195	2 000 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,97	18.01.16	7,50%	104,35	-0,05%	2,99%	7,19%	228	0,2	94	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,57	20.09.15	6,63%	103,94	-0,08%	4,14%	6,37%	342	0,7	208	800 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,38	13.09.15	7,88%	106,40	-0,03%	5,24%	7,40%	452	-2,9	178	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD

ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,82	02.08.15	7,25%	102,83	-0,07%	6,52%	7,05%	511	-1,1	240	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,30	10.11.15	8,25%	101,24	-0,01%	3,97%	8,15%	325	-4,7	191	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,65	24.10.15	7,40%	103,03	-0,20%	5,55%	7,18%	484	8,3	350	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,44	24.10.15	9,50%	105,50	-0,18%	7,25%	9,00%	617	3,7	380	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,52	27.10.15	6,75%	98,58	-0,23%	7,32%	6,85%	624	5,7	386	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,06	22.10.15	6,50%	92,82	-0,26%	8,36%	7,00%	695	3,8	425	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,90	23.12.15	7,75%	95,90	-0,11%	12,61%	8,08%	1189	10,4	1055	199 USD	B- /	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,98	21.01.16	6,50%	102,47	0,03%	3,94%	6,34%	322	-7,8	189	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,14	17.10.15	5,63%	93,31	-0,04%	7,32%	6,03%	591	-1,6	321	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,41	19.08.15	4,45%	98,51	-0,10%	5,07%	4,52%	436	0,4	162	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,76	26.09.15	4,95%	97,36	-0,22%	5,67%	5,08%	426	3,2	205	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,61	31.10.15	4,38%	100,58	-0,14%	4,15%	4,35%	307	1,9	69	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,58	28.10.15	5,55%	100,66	-0,10%	5,40%	5,51%	373	0,1	174	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,65	27.10.15	7,75%	97,30	-0,17%	9,44%	7,97%	872	7,2	738	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,96	26.07.15	6,25%	103,68	-0,03%	2,54%	6,03%	182	-1,2	48	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,10	25.10.15	6,70%	105,97	-0,09%	3,90%	6,32%	319	0,2	185	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,50	19.09.15	4,45%	98,76	-0,10%	4,95%	4,51%	387	0,5	150	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,87	17.10.15	5,90%	95,94	-0,20%	6,61%	6,15%	455	3,1	183	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,24	27.07.15	7,75%	99,26	-0,03%	8,08%	7,81%	736	-2,3	462	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,97	03.10.15	6,75%	88,87	-0,07%	9,76%	7,60%	835	-0,9	564	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,12	22.12.15	8,63%	109,04	-0,14%	6,45%	7,91%	504	0,6	233	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,46	30.11.15	5,00%	90,52	-0,17%	6,56%	5,52%	451	2,3	156	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,81	23.11.15	8,25%	104,06	-0,08%	3,26%	7,93%	254	4,8	120	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,51	02.08.15	6,49%	102,02	-0,06%	2,60%	6,36%	188	6,1	54	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,52	01.09.15	6,25%	103,96	-0,07%	3,69%	6,02%	297	0,3	163	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,48	31.10.15	9,13%	108,93	-0,12%	5,59%	8,38%	451	0,9	214	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,21	13.08.15	5,20%	98,04	-0,16%	5,82%	5,30%	473	1,6	220	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,46	02.08.15	7,75%	103,84	-0,09%	6,90%	7,46%	523	-0,3	324	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,19	01.09.15	7,50%	101,51	-0,16%	7,21%	7,39%	554	1,0	243	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,96	13.08.15	5,95%	92,08	-0,11%	7,33%	6,46%	527	1,5	255	983 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,39	03.11.15	7,75%	105,96	-0,08%	6,40%	7,31%	473	-0,4	273	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,37	17.11.15	6,95%	98,22	0,32%	7,49%	7,08%	641	-13,2	388	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,78	26.09.15	7,63%	87,75	0,25%	12,40%	8,69%	1132	-12,2	894	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,41	02.11.15	8,00%	62,30	0,17%	28,53%	12,84%	2781	-9,8	2508	421 USD	B- /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,65	02.11.15	8,75%	61,93	-0,13%	22,01%	14,13%	2060	1,5	1839	234 USD	B- /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,04	26.11.15	6,00%	93,83	0,03%	8,14%	6,39%	706	-4,4	453	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,26	12.12.15	5,13%	100,54	-0,04%	4,88%	5,10%	416	-1,8	143	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,18	29.10.15	5,63%	95,12	-0,28%	6,84%	5,91%	543	4,0	273	750 USD	BB+ /		/ BBB-e
РЖД-17	03.04.2017	1,61	03.10.15	5,74%	103,03	-0,07%	3,87%	5,57%	315	0,1	181	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,32	20.05.16	3,37%	89,10	-0,10%	5,62%	3,79%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,54	05.10.15	5,70%	96,41	-0,22%	6,36%	5,91%	469	1,9	159	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,44	06.03.16	4,60%	92,89	-0,07%	5,77%	4,95%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,37	31.07.15	3,91%	95,55	-0,18%	5,84%	4,10%	512	4,3	238	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,03	03.08.15	7,70%	99,44	-0,13%	26,93%	7,74%	2621	572,6	2488	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,13	27.10.15	5,38%	97,26	-0,06%	6,70%	5,53%	598	-0,9	324	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,63	31.10.15	3,72%	93,24	0,04%	6,42%	3,99%	534	-4,6	297	650 USD	/	Ba1	/ BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,40	13.08.15	4,20%	98,56	-0,12%	4,81%	4,27%	409	1,2	135	500 USD	/	Ba1	/ 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	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 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, 2015 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta 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 Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.