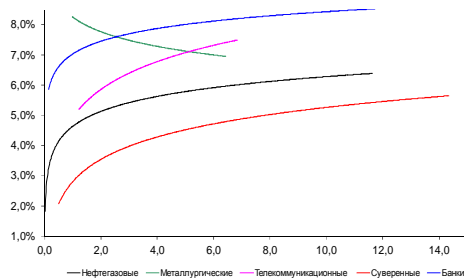
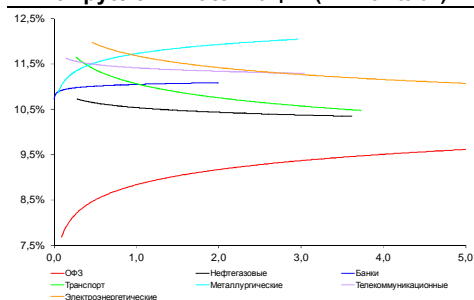


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,22	-0,53б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,98	-1,25б.п. ↓	
Russia-30	112,50	0,00% ↓	4,80
Rus-30 spread	258	1б.п. ↑	
Bra-40	108,27	-0,16% ↓	10,09
Tur-30	173,44	-0,06% ↓	4,95
Mex-34	131,11	-0,96% ↓	4,39
CDS 5 Russia	255,99	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	336	#VALUE! ↑↑	
CDS 5 Brazil	167	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	185	-19б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	40,9671	-0,20% ↓	35,7 ↑
\$/Руб.	41,3980	0,13% ↑	20,6 ↑
EUR/\$	1,2644	-0,70% ↓	-8,3 ↓
Ruble Basket	46,3033	0,47% ↑	-16,7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,16%	0,20 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9,19%	0,14 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,64%	0,15 ↑	
3M Libor	0,2306	-0,15б.п. ↓	
Libor overnight	0,0910	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,78	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	10	-26 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 047	-1,54% ↓	-27,4 ↓
DOW	16 461	-0,92% ↓	-0,7 ↓
S&P500	1 927	-0,73% ↓	4,3 ↑
Bovespa	52 411	-0,04% ↓	1,8 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	83,86	-1,70% ↓	-24,3 ↓
Gold	1244,26	-0,61% ↓	3,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

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

Неожиданное ускорение инфляции в США вновь вернуло ожидания по ужесточению монетарной политики более быстрыми темпами. Как следствие, наблюдалось укрепление доллара против мировых валют.

Эти факторы в большей мере затронули сектор рублевого долга, который оказался под двойным ударом – нефтяных котировок и нового антирекорда рубля к доллару. Однако фон для внешнего сегмента также негативный.

Макроэкономика, [стр. 3](#)

ВВП вырос на 0,7% г/г за 9М14; НЕОДНОЗНАЧНО

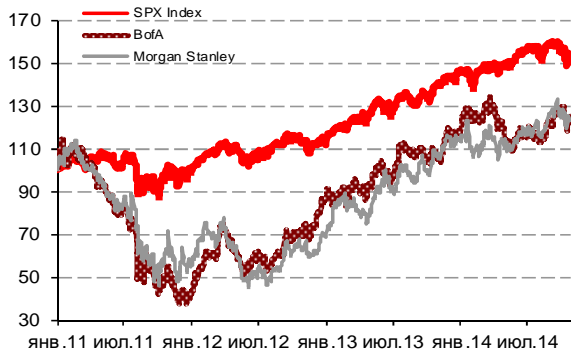
Инфляция к 20 октября ускорилась до 8,3% г/г; НЕГАТИВНО

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

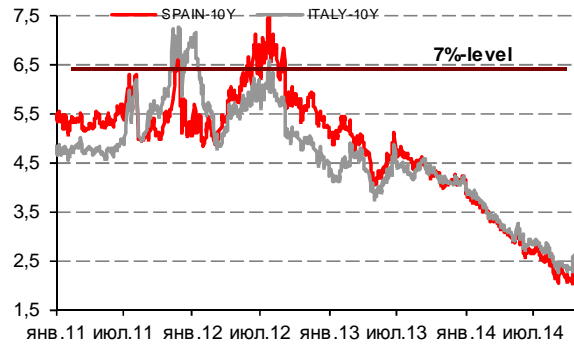
- Минэнерго одобрило заявки НОВАТЭКа и Роснефти на получение средств ФНБ
- Банк НФК выкупил по оферте 57% выпуска облигаций серии БО-02 на 1,1 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

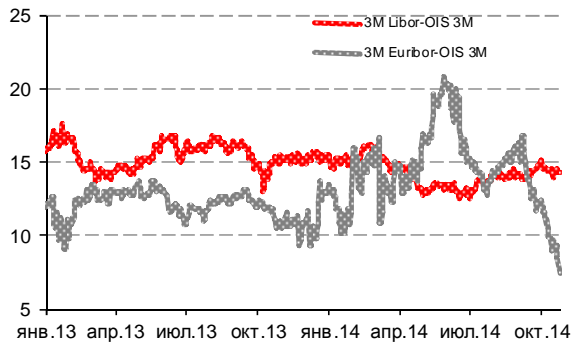
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



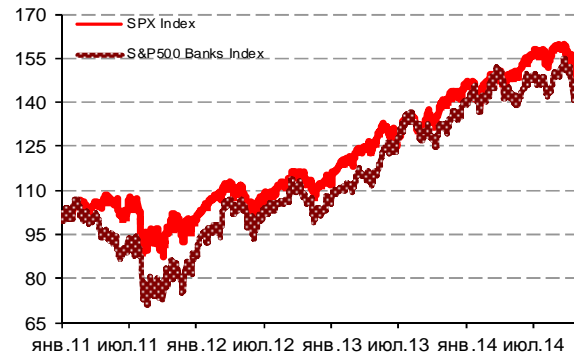
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



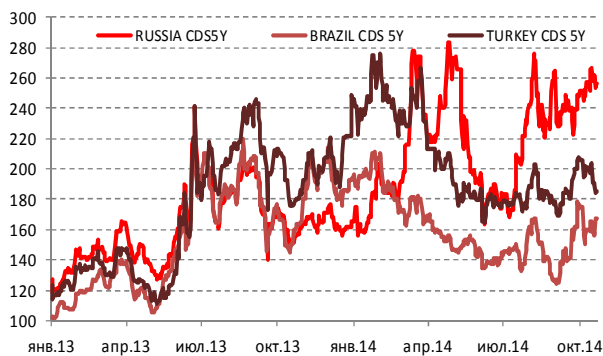
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

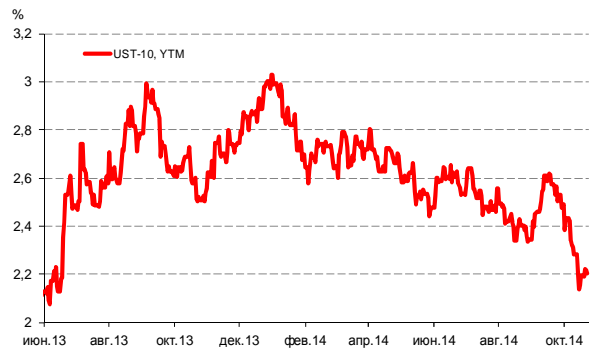


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Рынок внешнего долга вчера оставался малоактивным, двигаясь в боковом тренде. Некоторый спрос формируется за счет игроков, продолжающих перевекладываться из рублевых активов в валютные. Однако в целом, игроки ждут следующей недели, когда итоги заседания ФРС позволят сформировать ожидания относительно скорости повышения ставок в США и, как следствие, по всему миру.

Вчерашние данные по американской инфляции показали некоторый рост цен в сентябре на 0,1%, тогда как прогноз был на нулевом уровне. Ускорение роста цен вновь всколыхнуло опасения о том, что у американского ЦБ достаточно причин для ужесточения денежно-кредитной политики.

Рублевые облигации

Рублевые облигации в среду демонстрировали рост котировок на фоне стабилизации нефтяных котировок после отскока цен вверх и последовавшей стабильности на валютном рынке. Однако ближе к вечеру ситуация кардинально изменилась.

Рубль вновь начал обесцениваться – первоначально давление на национальную валюту оказало сообщение об объеме заявки Роснефти на средства ФНБ на 2 трлн руб. Вслед за тем давление на рубль усилилось на фоне укрепления доллара на международном рынке. Сильные показатели по инфляции США вернули ожидания повышения ставок ФРС в обозримой перспективе. В итоге к вечеру рубль обновил антирекорд, опустившись до 41,4 руб/\$, что полностью нивелировало утренний рост котировок в секторе ОФЗ.

Сегодня на фоне продолжающегося давления на рубль мы ожидаем сохранения негативного тренда на рынке рублевых облигаций.

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

Макроэкономика**ВВП вырос на 0,7% г/г за 9М14; НЕОДНОЗНАЧНО**

Как сообщило вчера Минэкономразвития, ВВП вырос на 0,7% г/г за 9М14. С одной стороны, эта цифра не столь негативна – она говорит в пользу того, что в этом году рост ВВП сохранится в положительной зоне. Однако, с другой стороны, из этой оценки правительства следует, что рост в сентябре, равно как и в августе, был близок к нулю, что привело к замедлению с 0,8% г/г в 1П14.

Таким образом, это подтверждает наше мнение о том, что позитивный результат этого года обусловлен преимущественно единовременными факторами – всплеском потребления на фоне нестабильности на финансовых рынках и скачком промпроизводства за счет увеличения оборонных расходов бюджета. Без поддержки этих факторов в 2015 г перспективы роста могут оказаться под давлением. Как мы уже отмечали ранее, надежды на рост экономики в 2015 г связаны преимущественно с ростом чистого экспорта.

Инфляция к 20 октября ускорилась до 8,3% г/г; НЕГАТИВНО

Как сообщил Росстат, инфляция ускорилась до 0,3% в третью неделю октября, достигнув 0,7% с начала месяца и 8,3% г/г. Мы считаем, что это говорит в пользу того, что инфляция по итогам месяца достигнет 1,0%, ускорившись до 8,5% в годовом выражении.

Из-за столь негативного сюрприза необходимость в повышении ключевой ставки ЦБ, на наш взгляд, возрастает. В некотором смысле, ЦБ подтвердил свою обеспокоенность ростом инфляционных рисков через первого зампреда Сергея Швецова, который вчера сообщил о том, что ЦБ рассмотрит повышение ставки на предстоящем заседании совета директоров ЦБ.

Между тем, важно понимать, что масштаб инфляционного давления требует очень агрессивного повышения ставки – выше чем на 50 б. п., которые мы ожидали ранее. Если ЦБ этого не сделает на заседании совета директоров 31 октября, то это будет очень негативным сигналом с точки зрения приверженности регулятора курсу на инфляционное таргетирование, что приведет к усилению давления на курс рубля, которое и так уже очень велико.

Так, после вчерашнего сообщения о претензиях Роснефти на 2 трлн руб из ФНБ настроение на валютном рынке сильно ухудшилось, став одним из факторов ослабления рубля до нового исторического минимума 41,40 руб/\$. Таким образом, если на ближайшем заседании ставка ЦБ не будет повышена минимум на 50-75 б. п., мы будем вынуждены сильно ухудшить свой взгляд на перспективы курса рубля.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,51	29.10.14	3,63%	100,64	0,03%	2,36%	3,60%	199	-6,1	0,50	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,37	04.04.15	3,25%	100,25	0,04%	3,14%	3,24%	278	-2,0	2,33	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,17	24.01.15	11,00%	124,14	-0,01%	4,01%	8,86%	323	-0,1	3,11	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,93	16.01.15	3,50%	97,83	0,11%	4,06%	3,58%	288	-2,3	3,85	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,79	29.10.14	5,00%	102,42	0,06%	4,50%	4,88%	308	-1,4	4,68	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,38	04.04.15	4,50%	98,30	0,11%	4,77%	4,58%	290	-1,8	6,24	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,28	16.03.15	4,88%	99,22	-0,02%	4,98%	4,91%	311	0,3	7,10	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,06	24.12.14	12,75%	164,15	-0,08%	5,86%	7,77%	365	1,4	7,83	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,13	31.03.15	7,50%	112,50	-0,00%	4,80%	6,67%	258	0,5	4,50	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,21	04.04.15	5,63%	99,40	0,03%	5,67%	5,66%	345	0,3	13,82	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,33	16.03.15	5,88%	102,61	0,14%	5,69%	5,73%	270	-1,0	13,93	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,00	10.03.15	7,85%	94,75	0,00%	9,70%	8,28%	--	--	2,86	90 000	RUB	BBB / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,40	16.09.15	3,63%	101,59	0,04%	3,32%	3,57%	--	--	5,23	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,94	20.10.15	5,06%	103,51	0,05%	3,22%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,76	03.02.15	8,75%	102,54	0,17%	5,36%	8,53%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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	1,01	19.11.14	8,75%	101,75	-0,21%	7,02%	8,60%	665	19,9	465	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,40	18.03.15	8,00%	101,52	0,08%	4,12%	7,88%	376	-22,4	176	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,18	22.02.15	6,30%	98,44	-0,28%	7,03%	6,40%	666	12,7	389	300	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,66	25.03.15	7,88%	104,58	0,09%	6,14%	7,53%	536	-3,6	299	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,18	26.03.15	7,50%	99,07	0,06%	7,73%	7,57%	655	-1,1	366	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,06	28.10.14	7,75%	101,35	0,11%	7,48%	7,65%	606	-2,4	298	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,05	25.11.14	5,97%	100,13	0,10%	5,84%	5,96%	547	-9,8	348	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,33	10.11.14	6,02%	95,98	0,13%	7,79%	6,27%	742	-5,9	464	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,15	24.10.14	11,00%	96,79	0,00%	12,03%	11,36%	1126	0,1	803	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,84	14.11.14	9,00%	92,74	-0,68%	13,13%	9,70%	1276	37,7	998	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,49	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,43%	12,18%	1125	0,5	842	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,36	04.03.15	6,47%	101,00	-0,05%	3,65%	6,40%	328	11,6	128	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,27	15.02.15	4,25%	100,87	-0,04%	3,55%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,33	12.04.15	6,00%	101,00	0,05%	5,56%	5,94%	519	-2,7	241	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,17	29.11.14	6,88%	102,40	0,18%	6,12%	6,71%	535	-5,8	211	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,03	22.02.15	6,32%	101,18	-0,00%	5,92%	6,24%	514	0,1	191	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,21	17.04.15	6,95%	96,22	-0,04%	7,79%	7,22%	572	0,6	282	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,72	31.12.14	6,25%	101,49	0,18%	6,12%	6,16%	390	-1,0	133	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,81	22.11.14	5,45%	100,47	0,04%	5,28%	5,42%	451	-1,4	128	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,18	13.02.15	5,38%	100,86	-0,02%	4,97%	5,33%	461	0,5	183	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,15	21.02.15	3,04%	94,81	0,04%	4,75%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,71	21.11.14	4,22%	94,67	-0,02%	5,71%	4,46%	453	1,1	164	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,74	09.01.15	6,90%	102,52	0,03%	6,37%	6,73%	494	-0,7	187	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,14	05.01.15	6,03%	97,09	0,01%	6,51%	6,21%	464	-0,2	174	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	6,97	21.02.15	4,03%	90,61	0,06%	5,46%	4,45%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,90	21.11.14	5,94%	94,97	0,09%	6,69%	6,26%	482	-1,3	171	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,72	22.11.14	6,80%	99,26	0,07%	6,90%	6,85%	468	-0,4	103	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,52	27.11.14	5,13%	100,48	0,04%	4,81%	5,10%	444	-3,2	166	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,14	15.12.14	6,25%	100,49	-0,03%	2,78%	6,22%	241	10,6	42	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,90	23.03.15	6,50%	102,13	-0,00%	4,10%	6,36%	373	-0,9	174	948	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,37	17.11.14	5,63%	100,39	-0,02%	5,46%	5,60%	509	0,5	232	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,59	21.11.14	5,75%	94,94	-0,20%	7,20%	6,06%	602	6,1	314	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,64	30.10.14	3,98%	95,28	0,05%	5,32%	4,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,81	03.11.14	7,25%	101,00	0,09%	6,99%	7,18%	581	-2,0	293	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,34	05.03.15	4,96%	94,72	0,01%	6,23%	5,24%	481	-0,3	217	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,57	28.12.14	7,50%	95,42	0,08%	8,21%	7,86%	634	-1,3	344	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,19	26.03.15	5,00%	101,21	0,19%	4,76%	4,94%	334	-4,0	26	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,61	20.03.15	4,77%	94,50	0,00%	5,64%	5,04%	377	0,0	86	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,08	15.11.14	8,50%	102,19	0,00%	7,96%	8,32%	678	0,4	390	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,90	01.02.15	7,70%	97,65	0,05%	8,53%	7,89%	776	-1,8	453	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,31	13.11.14	8,70%	87,52	1,80%	12,73%	9,94%	1196	-54,7	873	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,03	25.10.14	7,25%	94,86	-0,05%	8,99%	7,64%	822	1,8	499	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,55	26.10.14	10,00%	98,49	-0,13%	10,43%	10,15%	925	4,1	636	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,56	08.01.15	11,25%	103,27	-0,00%	9,12%	10,89%	875	-0,4	598	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,22	25.10.14	8,50%	101,52	0,03%	7,82%	8,37%	745	-1,8	468	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,83	06.11.14	10,20%	93,28	-0,39%	12,01%	10,93%	1083	10,9	795	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,92	29.03.15	5,01%	99,01	-0,00%	6,11%	5,06%	574	0,4	375	400 USD	/	Ba2	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,42	21.04.15	11,00%	96,00	-1,01%	14,06%	11,46%	1369	76,3	1170	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,48	30.11.14	7,75%	87,50	-0,02%	16,96%	8,86%	1659	2,5	1382	350 USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,34	15.11.14	6,30%	101,35	-0,08%	5,72%	6,22%	536	2,8	258	584 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,92	27.12.14	5,30%	98,43	-0,11%	5,84%	5,38%	507	3,9	184	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,13	29.11.14	7,75%	105,57	-0,10%	6,00%	7,34%	523	3,1	200	980 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,38	03.12.14	6,00%	93,39	0,23%	7,28%	6,43%	585	-4,5	278	800 USD	/	B1	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,38	16.04.15	8,50%	95,43	-0,04%	9,26%	8,91%	739	0,7	449	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,09	16.12.14	7,73%	89,96	-1,42%	17,75%	8,59%	1739	140,0	1539	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,91	01.12.14	7,56%	83,99	-1,48%	16,90%	9,00%	1653	82,2	1375	200 USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,40	11.01.15	9,25%	97,00	0,00%	10,53%	9,54%	1017	-0,4	739	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,92	10.04.15	10,75%	83,99	-0,02%	17,05%	12,80%	1628	1,2	1305	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,69	07.01.15	5,50%	101,71	-0,05%	3,02%	5,41%	265	6,4	66	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,29	24.03.15	5,40%	101,35	-0,03%	4,80%	5,33%	443	0,9	165	1 250 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,17	07.02.15	4,95%	100,37	-0,00%	4,77%	4,93%	441	-0,2	163	1 300 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,14	28.12.14	5,18%	97,93	-0,03%	5,69%	5,29%	451	1,1	162	1 000 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,91	07.02.15	6,13%	99,86	0,03%	6,15%	6,13%	428	-0,5	137	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,41	29.10.14	5,13%	90,10	-0,09%	6,74%	5,69%	487	1,5	197	2 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,73	23.11.14	5,25%	88,28	-0,06%	7,09%	5,95%	522	0,9	232	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,25	26.02.15	5,50%	90,83	0,07%	6,84%	6,06%	497	-1,0	186	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,88	18.03.15	10,75%	99,49	-0,43%	11,33%	10,80%	1096	51,4	897	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,82	06.12.14	14,00%	100,50	-0,24%	13,80%	13,93%	1303	8,8	980	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,10	24.10.14	9,38%	85,96	-0,02%	13,03%	10,91%	1185	1,1	896	500 USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,72	19.04.15	10,50%	86,25	0,15%	13,77%	12,17%	1235	-3,5	927	200 USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

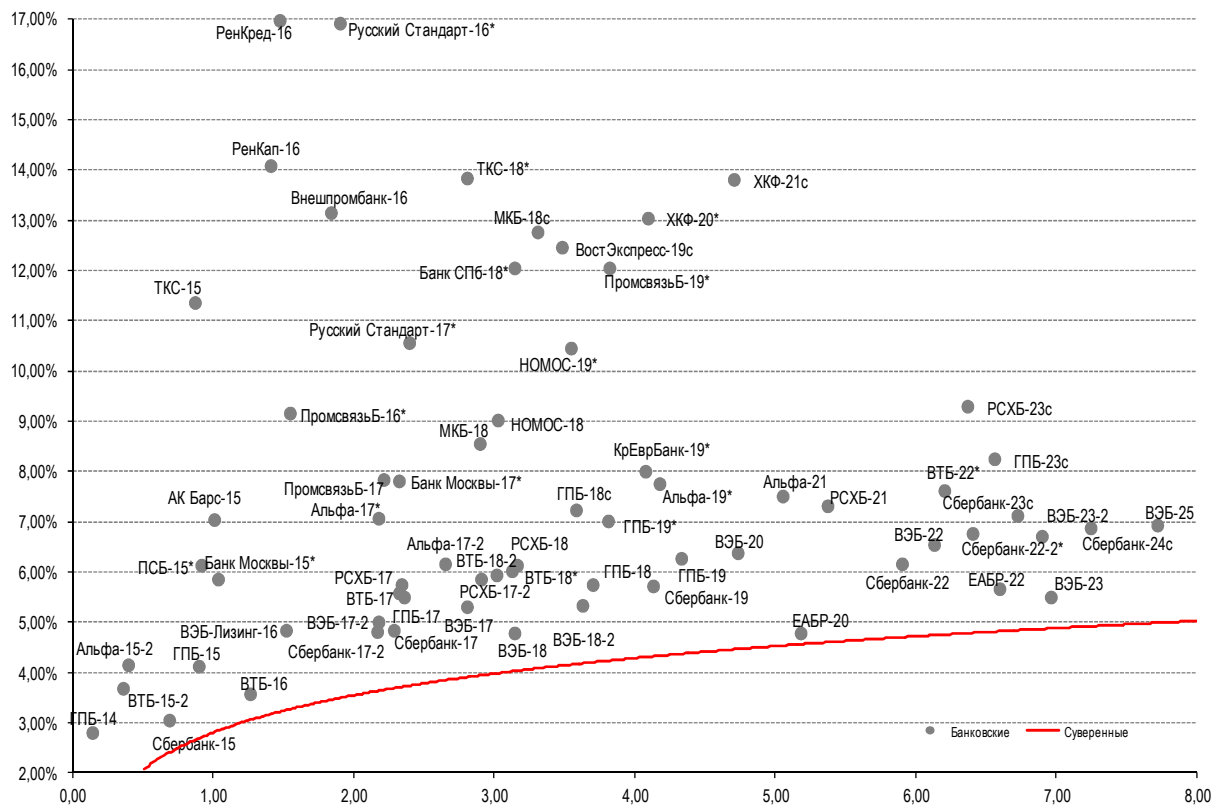
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,83	17.04.15	4,88%	89,20	0,01%	7,30%	5,47%	588	-0,2	280	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,02	31.10.14	5,36%	100,06	-0,07%	2,02%	5,36%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,61	01.06.15	5,88%	101,83	-0,00%	2,75%	5,77%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,28	04.02.15	8,13%	101,64	-0,07%	2,13%	7,99%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,06	29.11.14	5,09%	101,76	0,04%	3,44%	5,00%	307	-4,3	108	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,94	22.11.14	6,21%	104,20	0,08%	4,08%	5,96%	372	-4,7	94	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,27	22.03.15	5,14%	102,61	0,02%	3,97%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,73	02.11.14	5,44%	103,71	0,04%	4,11%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,29	15.03.15	3,76%	99,39	0,03%	4,02%	3,78%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	2,96	13.02.15	6,61%	106,86	0,11%	4,32%	6,18%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,10	11.04.15	8,15%	109,54	0,07%	5,11%	7,44%	434	-2,7	110	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,77	06.02.15	3,85%	92,55	0,02%	5,49%	4,16%	407	-0,5	99	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	4,92	20.03.15	3,39%	95,59	0,25%	4,32%	3,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,63	26.02.15	3,60%	95,48	0,23%	4,43%	3,77%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,95	07.03.15	6,51%	102,96	0,09%	6,01%	6,32%	414	-1,6	123	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,40	19.01.15	4,95%	94,84	0,13%	5,79%	5,22%	392	-2,0	101	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,35	21.03.15	4,36%	97,63	0,16%	4,65%	4,47%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,53	06.02.15	4,95%	88,35	-0,05%	6,25%	5,60%	404	1,1	146	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,11	28.10.14	8,63%	116,86	0,56%	7,02%	7,38%	481	-5,0	223	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,63	16.02.15	7,29%	106,28	0,18%	6,74%	6,86%	453	-1,0	195	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,33	26.04.15	2,93%	94,24	0,07%	4,75%	3,11%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,64	19.03.15	4,38%	87,51	0,23%	6,41%	5,00%	454	-3,5	164	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,92	27.11.14	6,00%	95,79	0,20%	6,62%	6,26%	475	-2,8	164	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,03	05.11.14	6,38%	100,13	-0,01%	2,52%	6,37%	215	3,6	15	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,41	07.12.14	6,36%	104,74	0,07%	4,42%	6,07%	405	-3,6	127	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,27	24.10.14	3,42%	94,66	0,11%	5,10%	3,61%	433	-3,3	109	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,20	05.11.14	7,25%	106,34	-0,01%	5,78%	6,82%	460	0,7	172	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,01	09.11.14	6,13%	100,62	0,04%	6,00%	6,09%	458	-0,9	150	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	5,98	07.12.14	6,66%	102,53	0,05%	6,23%	6,49%	436	-0,8	146	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,88	24.10.14	4,56%	89,92	0,04%	6,10%	5,07%	423	-0,5	112	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,38	11.03.15	9,88%	100,05	0,00%	9,63%	9,87%	926	-1,3	727	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,39	04.11.14	7,00%	81,55	0,58%	11,61%	8,58%	1019	-13,3	711	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,24	03.02.15	5,33%	101,78	0,04%	3,88%	5,23%	351	-4,3	152	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,18	03.02.15	6,60%	101,92	0,14%	6,23%	6,48%	481	-2,8	173	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,70	13.12.14	4,42%	87,59	0,18%	6,40%	5,05%	453	-2,6	163	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,29	06.03.15	3,15%	95,68	0,17%	5,11%	3,29%	474	-7,7	196	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,29	06.03.15	4,20%	86,41	0,18%	6,55%	4,86%	468	-2,8	178	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,28	02.02.15	6,25%	100,77	0,14%	3,38%	6,20%	302	-52,0	102	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,63	18.01.15	7,50%	104,55	0,17%	4,73%	7,17%	436	-11,4	159	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,26	20.03.15	6,63%	103,12	0,17%	5,23%	6,42%	486	-8,3	208	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,03	13.03.15	7,88%	106,53	0,29%	5,72%	7,39%	495	-9,9	172	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,43	02.02.15	7,25%	104,75	0,36%	6,18%	6,92%	476	-8,5	168	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	0,99	10.11.14	8,25%	101,49	0,06%	6,74%	8,13%	638	-7,2	438	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,25	24.10.14	7,40%	99,30	-0,01%	7,71%	7,45%	734	0,0	457	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,93	24.10.14	9,50%	103,17	0,19%	8,44%	9,21%	766	-6,5	443	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,07	27.10.14	6,75%	94,22	0,09%	8,70%	7,16%	792	-2,9	469	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,65	22.04.15	6,50%	89,58	0,04%	8,94%	7,26%	752	-0,9	444	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,55	23.12.14	7,75%	91,25	-0,55%	13,78%	8,49%	1342	37,3	1064	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,65	21.01.15	6,50%	100,60	0,11%	6,12%	6,46%	576	-7,5	298	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,74	17.04.15	5,63%	88,99	0,15%	8,16%	6,32%	673	-3,3	366	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,10	19.02.15	4,45%	96,47	0,01%	5,63%	4,61%	486	-0,3	162	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,40	26.03.15	4,95%	96,13	0,08%	5,87%	5,15%	444	-1,9	137	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,23	31.10.14	4,38%	98,94	0,01%	4,70%	4,42%	393	-0,3	70	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,06	28.10.14	5,55%	99,54	0,11%	5,64%	5,58%	422	-2,3	114	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,22	27.10.14	7,75%	89,85	0,44%	12,59%	8,63%	1222	-19,9	944	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,67	26.01.15	6,25%	102,92	0,03%	4,50%	6,07%	413	-2,4	135	394	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,69	25.10.14	6,70%	103,59	0,05%	5,39%	6,47%	462	-2,1	225	650	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,18	19.03.15	4,45%	95,46	0,10%	5,94%	4,66%	517	-3,0	193	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,42	17.04.15	5,90%	94,34	0,08%	6,83%	6,25%	496	-1,3	206	588	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,89	27.01.15	7,75%	100,38	0,04%	7,61%	7,72%	684	-1,4	360	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,57	03.04.15	6,75%	89,57	0,17%	9,23%	7,54%	781	-4,0	473	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,52	22.12.14	8,63%	107,32	0,13%	7,03%	8,04%	561	-3,1	253	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,83	30.11.14	5,00%	88,88	0,32%	6,72%	5,63%	485	-4,7	174	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	1,47	23.11.14	8,25%	104,46	0,09%	5,27%	7,90%	490	-6,7	213	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,23	02.02.15	6,49%	101,51	0,07%	5,24%	6,40%	488	-6,2	288	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,21	01.03.15	6,25%	100,98	0,17%	5,80%	6,19%	543	-8,3	265	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	2,98	31.10.14	9,13%	106,99	0,54%	6,86%	8,53%	608	-18,0	285	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,86	13.02.15	5,20%	95,73	0,20%	6,35%	5,43%	516	-4,7	228	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,01	02.02.15	7,75%	101,23	0,27%	7,50%	7,65%	607	-5,7	300	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,72	01.03.15	7,50%	99,24	0,44%	7,64%	7,56%	577	-7,8	287	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,49	13.02.15	5,95%	90,38	0,39%	7,53%	6,58%	566	-6,1	275	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,78	03.11.14	7,75%	103,57	0,97%	7,01%	7,48%	559	-20,3	251	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,07	17.11.14	8,88%	100,41	-0,13%	2,58%	8,84%	222	162,5	22	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,75	17.11.14	6,95%	76,67	1,66%	14,04%	9,06%	1285	-44,5	997	500	USD	BB+	/	/*-	/	BB- /*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,44	26.03.15	7,63%	97,99	-0,10%	8,23%	7,78%	705	3,5	423	415	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,81	02.11.14	8,00%	57,31	-1,52%	27,74%	13,96%	2697	59,8	2374	550	USD	B	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	3,81	02.11.14	8,75%	56,55	-0,15%	23,04%	15,47%	2186	5,0	1898	325	USD	B	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,59	26.11.14	6,00%	96,95	0,22%	6,87%	6,19%	568	-5,8	280	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	2,88	12.12.14	5,13%	97,82	0,23%	5,89%	5,24%	512	-8,1	189	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,41	19.03.15	10,00%	100,75	-0,06%	8,01%	9,93%	765	13,7	565	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,67	29.10.14	5,63%	96,21	0,28%	6,45%	5,85%	503	-6,1	195	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,31	03.04.15	5,74%	102,74	0,10%	4,54%	5,59%	417	-5,0	140	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,90	20.05.15	3,37%	94,39	0,09%	4,37%	3,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,15	05.04.15	5,70%	99,48	0,07%	5,79%	5,73%	392	-1,1	101	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,06	31.01.15	3,91%	92,18	0,26%	6,61%	4,25%	584	-8,3	260	1 000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,76	03.02.15	7,70%	102,50	0,00%	4,38%	7,51%	401	-1,5	202	250	USD	/	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,74	27.10.14	5,38%	95,19	0,15%	7,18%	6,65%	641	-5,4	404	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,27	31.10.14	3,72%	96,18	0,07%	4,92%	3,87%	415	-2,1	91	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,09	13.02.15	4,20%	96,59	0,15%	5,34%	4,35%	457	-4,8	134	500	USD	/	/	Baa3	/	BB+

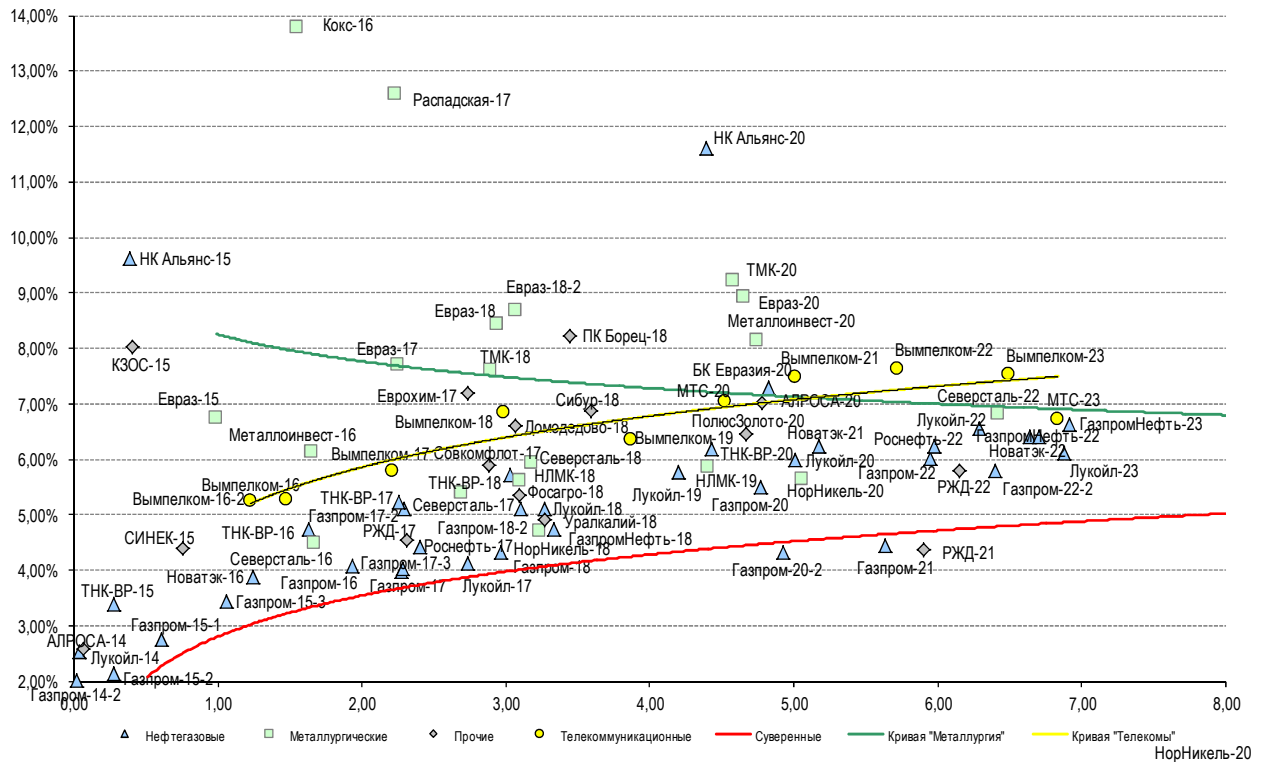
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.