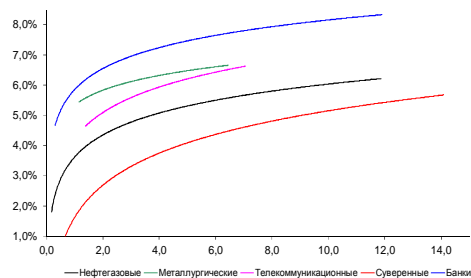
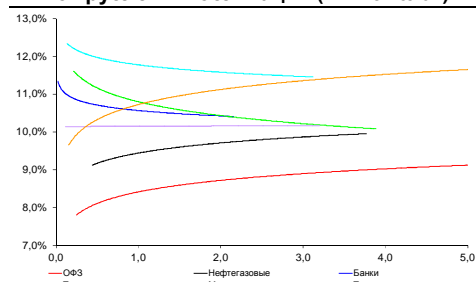


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,40	1,426.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,16	3,096.п. ↑	
Russia-30	113,45	-0,09% ↓	4,56
Rus-30 spread	216	16.п. ↓	
Bra-40	110,24	-0,02% ↓	9,90
Tur-30	173,52	0,22% ↑	4,97
Mex-34	131,34	0,54% ↑	4,39
CDS 5 Russia	233,49	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	308	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	137	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	179	-66.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36,1358	0,04% ↑	19,7 ↑
\$/Руб.	36,0868	-0,26% ↓	8,9 ↑
EUR/\$	1,3159	-0,30% ↓	-4,6 ↓
Ruble Basket	41,3136	-0,25% ↓	-6,7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,91%	-0,36 ↓	
NDF \$/Rub 12M	9,11%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,55%	0,01 ↑	
3M Libor	0,2384	0,356.п. ↑	
Libor overnight	0,0919	0,096.п. ↑	
MosPrime	8,52	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	6	4 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 259	-0,63% ↓	-12,7 ↓
DOW	17 107	0,17% ↑	3,2 ↑
S&P500	2 000	0,11% ↑	8,2 ↑
Bovespa	59 821	0,14% ↑	16,1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	100,86	0,11% ↑	-9,0 ↓
Gold	1283,77	0,44% ↑	6,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Трехсторонняя встреча в Минске поддержала умеренно-позитивный настрой инвесторов, однако не предоставила игрокам триггеров для бурного роста, поскольку вопросы мирного урегулирования ситуации в Донбассе на ней практически не обсуждались. Сегодняшний день обещает быть спокойным с небольшим ростом котировок. Сильная статистика США поддержала фондовые рынки.

Рублевые облигации

Позитивный внешний фон обеспечивает отсутствие продаж в секторе рублевого долга. Однако внутренняя ситуация становится все более неопределенной. Вчера МЭР серьезно ухудшил прогнозы по ВВП и инфляции, выступая против повышения ставок ЦБ и проведения количественного смягчения. Неопределенность монетарной политики и усиление девальвационных ожиданий делают рублевые активы неинтересными.

Макроэкономика, стр. 4

Минэкономразвития представило новый макроэкономический прогноз; НЕГАТИВНО

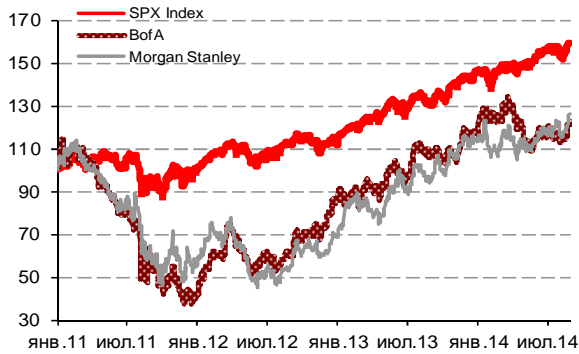
Мы считаем, что прогноз правительства по-прежнему оптимистичен в части инфляции и свидетельствует об усилении рисков для потребительского тренда.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

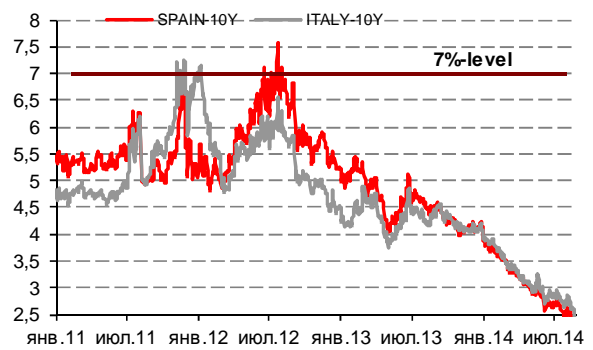
- Минфин сегодня в очередной раз не будет проводить размещение ОФЗ (последний аукцион прошел 16 июля)
- Казначейство разместило на депозиты четырех банков 165 млрд руб при спросе в 220 млрд руб; ставка установлена в размере 8,10% годовых на 2 недели
- Ставка 22-23-го купонов по облигациям ВТБ Лизинг Финанс серии 04 составит 9,98% годовых (+183 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

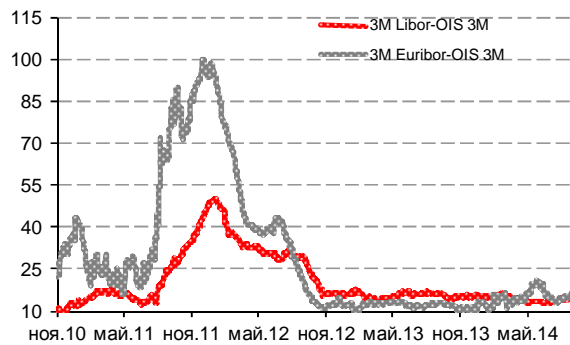
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



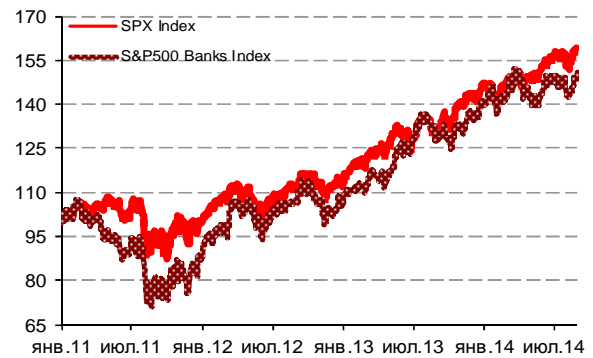
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



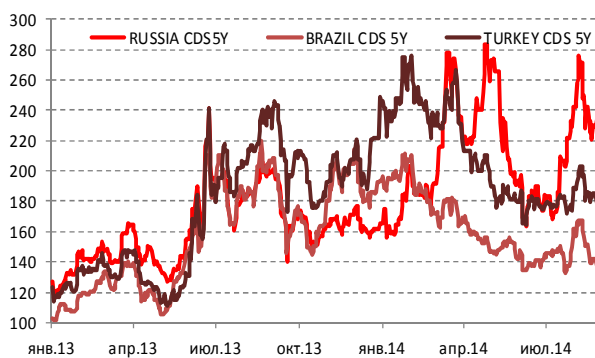
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

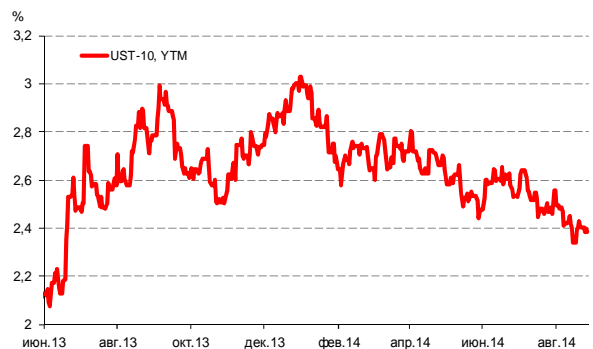


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рынок внешнего долга вчера торговался умеренно позитивно в ожидании результатов встречи между главами Таможенного союза, ЕС и Украиной в минске. Первые комментарии были достаточно позитивны, а ключевое событие этих переговоров – встреча президентов России и Украины произошла уже после закрытия торговых площадок. Целом результаты встречи умеренно позитивные – достигнуты договоренности о проведении переговоров по экономическим взаимоотношениям стран ТС с Украиной в свете ее планируемой ассоциации с ЕС. Также планируется возобновить переговоры по газовому вопросу. Порошенко дал принципиальное согласие по оказанию гуманитарной помощи Донбассу, однако вопросы мирного урегулирования конфликта практически не обсуждались.

В целом, результаты были вполне ожидаемы и не стали причиной бурного роста. Тем временем, вчерашняя статистика в США порадовала инвесторов, оказавшись значительно лучше прогнозов. Так, показатель заказов на товары длительного пользования вырос в июле на 22,6% при ожиданиях роста на 8%. Более того, цифра за июнь была также пересмотрена в сторону повышения – до +2,7% с +0,7% ранее. Вместе с тем, рост показателя был обусловлен транспортной составляющей – заказы на самолеты подскочили на 318%. Тогда как без этой компоненты заказы продемонстрировали снижение на 0,8% при ожидавшемся роста на 0,5%. Кроме того, индекс доверия потребителей за август также превзошел ожидания аналитиков – вопреки ожидавшемуся снижению показателя до 89 пунктов, его значение подскочило до 92,4 пункта.

Поскольку оба показателя являются опережающими индикаторами, инвесторов воодушевил сигнал о восстановлении экономики, что обусловило рост фондовых индексов как в США, так и в Азии. Сегодняшний день пройдет в позитивном ключе, инвесторы будут отыгрывать вчерашние новости.

Рублевые облигации

Рублевый долговой сегмент торговался вчера умеренно позитивно, показав прирост цен в длинном сегменте ОФЗ в пределах 0,2%. Однако активность торгов остается низкой и, несмотря на позитивный внешний фон, инвесторы не спешат наращивать позиции в рублевых бумагах. Более актуальным для игроков является процентная политика Банка России и ситуация в экономике страны. В этом ключе вчерашние новости носили, скорее, негативный характер.

Так, МЭР существенно повысила прогнозы по инфляции на текущий и следующий годы, а также вдвое снизила прогноз по ВВП на 2015 г. Хотя глава ведомства, Улюкаев, отметил, что выступает не только против дальнейшего повышения ключевой ставки, но и надеется на количественное (фискальное) смягчение, тем не менее, будущая направленность денежно-кредитной политики остается под большим вопросом. На этом фоне прогнозы Минфина, что цена барреля нефти в следующем году опустится существенно ниже \$100/баррель подлили масла в огонь, усилив девальвационные ожидания, что также не играет в пользу формирования интереса к рублевым вложениям.

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

Макроэкономика**Минэкономразвития представило новый макроэкономический прогноз; НЕГАТИВНО**

МЭР вчера представило новый макроэкономический прогноз, обновив на фоне последних событий свои прежние оценки. Прогноз роста ВВП на 0,5% в 2014 г не изменился, однако прогноз на 2015 г понижен вдвое – с 2,0% лишь до 1,0% – на фоне замедления роста потребления и инвестиций.

Ключевое изменение в оценках правительства связано, судя по всему, со значительным понижением прогноза роста розничной торговли, и сейчас мы считаем его более консервативным, чем мнение рынка. Если ранее правительство прогнозировало рост на 2,1%, то теперь – только на 0,6%. Главная причина понижения прогноза связана с ускорением инфляции.

В этом году правительство ожидает, что инфляция сохранится в диапазоне 7,0-7,5%, что мы считаем вполне реалистичным, тогда как прогноз по инфляции на 2015 г повышен до уровня 6,5% с прежнего ориентира 4,5-5,5%. Но даже с учетом этой коррекции параметров по инфляции на будущий год, мы считаем, что рост цен на 6,5% слишком оптимистичен. В принципе, в условиях ограничений на импорт, возможного повышения косвенных налогов в будущем году, изменений в налогообложении нефтяной отрасли и индексации тарифов естественных монополий сложно представить, что инфляция в 2015 г будет ниже уровня этого года. Это было бы возможно только в условиях очень резкого повышения процентных ставок, что вряд ли произойдет ввиду снижения ВВП на 0,2% г/г в июле.

Таким образом, мы считаем, что прогноз правительства по-прежнему оптимистичен в части инфляции и свидетельствует об усилении рисков для потребительского тренда.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	0,66	29.10.14	3,63%	101,55	-0,05%	1,30%	3,57%	78	5,2	0,66	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,49	04.10.14	3,25%	102,33	0,02%	2,32%	3,18%	136	-0,2	2,46	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,34	24.01.15	11,00%	127,52	0,01%	3,42%	8,63%	246	-0,3	3,28	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,09	16.01.15	3,50%	99,59	-0,01%	3,60%	3,51%	221	1,1	4,02	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,95	29.10.14	5,00%	104,24	-0,01%	4,15%	4,80%	250	0,9	4,85	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,40	04.10.14	4,50%	99,39	0,00%	4,60%	4,53%	253	0,0	6,26	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,27	16.09.14	4,88%	100,23	-0,09%	4,84%	4,86%	278	1,2	7,10	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,24	24.12.14	12,75%	166,41	0,40%	5,73%	7,66%	333	-6,4	8,01	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,07	30.09.14	7,50%	113,45	-0,09%	4,56%	6,61%	216	0,6	4,36	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,03	04.10.14	5,63%	100,27	-0,17%	5,61%	5,61%	321	-0,2	13,65	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,09	16.09.14	5,88%	102,70	-0,18%	5,68%	5,72%	329	-0,2	13,70	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,03	10.09.14	7,85%	96,00	0,00%	9,20%	8,18%	--	--	2,90	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,37	16.09.14	3,63%	102,00	-0,01%	3,25%	3,55%	--	--	5,20	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,01	20.10.14	5,06%	103,62	0,28%	3,29%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,91	03.02.15	8,75%	102,94	-0,04%	5,46%	8,50%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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	1,17	19.11.14	8,75%	103,24	-0,14%	5,96%	8,48%	544	9,6	466	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,54	18.09.14	8,00%	102,64	0,04%	3,19%	7,79%	268	-12,2	189	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,34	22.02.15	6,30%	99,57	0,13%	6,49%	6,33%	597	-7,6	417	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,72	25.09.14	7,88%	106,58	-0,00%	5,52%	7,39%	456	0,5	320	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,19	26.09.14	7,50%	100,18	0,12%	7,46%	7,49%	606	-2,0	386	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,23	28.10.14	7,75%	103,77	-0,00%	7,03%	7,47%	538	0,9	288	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,20	25.11.14	5,97%	100,57	-0,07%	5,48%	5,93%	496	4,1	418	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,49	10.11.14	6,02%	98,38	0,19%	6,68%	6,12%	572	-7,0	436	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,33	24.10.14	11,00%	100,94	-0,86%	10,71%	10,90%	975	27,0	729	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,00	14.11.14	9,00%	95,94	0,46%	11,10%	9,38%	1059	-25,5	878	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,65	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1102	0,8	900	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,50	04.09.14	6,47%	101,65	0,05%	3,23%	6,36%	271	-13,8	193	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,43	15.02.15	4,25%	100,81	0,37%	3,66%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,42	12.10.14	6,00%	102,02	0,06%	5,16%	5,88%	464	-4,6	284	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,33	29.11.14	6,88%	103,64	0,02%	5,78%	6,63%	482	-0,1	236	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,18	22.02.15	6,32%	102,41	0,09%	5,55%	6,17%	459	-2,4	213	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,16	17.10.14	6,95%	96,45	0,00%	7,54%	7,21%	548	0,0	294	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,89	31.12.14	6,25%	101,83	-0,39%	6,09%	6,14%	370	1,9	154	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,97	22.11.14	5,45%	100,62	0,03%	5,24%	5,42%	428	-0,4	182	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,33	13.02.15	5,38%	100,82	0,10%	5,02%	5,33%	450	-6,6	269	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,30	21.02.15	3,04%	95,03	0,04%	4,61%	3,19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,87	21.11.14	4,22%	95,40	0,16%	5,45%	4,43%	406	-3,3	185	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,90	09.01.15	6,90%	103,03	-0,04%	6,28%	6,70%	462	1,6	212	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,28	05.01.15	6,03%	96,31	-0,37%	6,63%	6,26%	457	6,1	204	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,13	21.02.15	4,03%	90,62	-0,06%	5,44%	4,45%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,05	21.11.14	5,94%	94,16	-0,19%	6,80%	6,31%	474	2,8	196	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,87	22.11.14	6,80%	98,78	0,04%	6,96%	6,88%	456	-1,9	123	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,68	27.11.14	5,13%	100,35	0,19%	4,91%	5,11%	439	-13,7	259	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,30	15.12.14	6,25%	101,00	-0,11%	2,86%	6,19%	234	31,1	155	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,03	23.09.14	6,50%	103,30	0,01%	3,34%	6,29%	282	-3,5	203	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,52	17.11.14	5,63%	100,19	0,02%	5,55%	5,61%	459	-0,2	322	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,75	21.11.14	5,75%	96,69	-0,13%	6,66%	5,95%	526	4,4	306	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,80	30.10.14	3,98%	96,08	0,23%	5,05%	4,15%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,98	03.11.14	7,25%	102,60	0,15%	6,59%	7,07%	520	-3,0	299	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,39	05.09.14	4,96%	97,10	0,22%	5,63%	5,11%	398	-4,2	203	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,76	28.12.14	7,50%	97,24	0,70%	7,92%	7,71%	585	-10,6	332	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,22	26.09.14	5,00%	101,85	0,00%	4,65%	4,91%	300	0,8	49	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,62	20.09.14	4,77%	97,00	0,00%	5,23%	4,91%	316	0,0	63	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,23	15.11.14	8,50%	101,19	-0,25%	8,21%	8,40%	682	6,7	461	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,06	01.02.15	7,70%	99,49	0,04%	7,87%	7,74%	691	-0,9	445	500	USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,49	13.11.14	8,70%	92,23	0,38%	11,05%	9,43%	965	-10,1	763	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,20	25.10.14	7,25%	96,95	0,38%	8,23%	7,48%	727	-11,5	481	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,71	26.10.14	10,00%	99,42	0,12%	10,15%	10,06%	876	-2,5	655	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,71	08.01.15	11,25%	105,27	0,15%	8,13%	10,69%	762	-11,2	581	189	USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,38	25.10.14	8,50%	104,27	0,07%	6,72%	8,15%	620	-5,1	439	400	USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,02	06.11.14	10,20%	98,70	0,02%	10,52%	10,33%	913	0,3	692	600	USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,05	29.09.14	5,01%	99,45	0,05%	5,53%	5,04%	501	-6,7	423	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,50	21.10.14	11,00%	98,75	0,00%	11,84%	11,14%	1132	-1,8	1054	126	USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,64	30.11.14	7,75%	91,25	-0,39%	13,48%	8,49%	1296	23,9	1116	350	USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,50	15.11.14	6,30%	101,64	0,08%	5,64%	6,20%	468	-2,8	331	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,07	27.12.14	5,30%	98,46	0,09%	5,81%	5,38%	485	-2,4	239	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,29	29.11.14	7,75%	105,87	0,04%	5,98%	7,32%	502	-0,9	256	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,56	03.12.14	6,00%	96,73	0,08%	6,61%	6,20%	495	-0,6	245	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,31	16.10.14	8,50%	98,44	0,01%	8,75%	8,63%	669	-0,2	415	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,25	16.12.14	7,73%	96,10	-0,82%	11,00%	8,04%	1049	67,1	970	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,07	01.12.14	7,56%	91,16	0,04%	12,13%	8,29%	1162	-3,2	981	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,56	11.01.15	9,25%	99,61	-0,13%	9,40%	9,29%	844	5,6	708	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,94	10.10.14	10,75%	93,10	0,33%	13,20%	11,55%	1224	-10,9	978	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,85	07.01.15	5,50%	103,00	-0,14%	1,96%	5,34%	144	12,9	66	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,39	24.09.14	5,40%	102,73	-0,12%	4,27%	5,26%	375	2,8	195	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,33	07.02.15	4,95%	101,81	-0,07%	4,16%	4,86%	364	1,1	184	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,30	28.12.14	5,18%	99,77	-0,12%	5,23%	5,19%	358	3,6	163	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,08	07.02.15	6,13%	101,00	-0,11%	5,96%	6,06%	389	1,9	136	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,58	29.10.14	5,13%	91,13	0,08%	6,54%	5,62%	448	-1,3	195	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,90	23.11.14	5,25%	89,33	-0,01%	6,89%	5,88%	483	0,1	205	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,43	26.02.15	5,50%	92,67	0,06%	6,55%	5,94%	448	-0,8	171	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,98	18.09.14	10,75%	101,33	-0,83%	9,39%	10,61%	887	81,9	809	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,99	06.12.14	14,00%	104,53	0,09%	12,44%	13,39%	1148	-2,5	902	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,29	24.10.14	9,38%	89,74	-0,46%	11,91%	10,45%	1026	11,9	831	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,66	19.10.14	10,50%	90,33	-0,24%	12,69%	11,62%	1104	6,2	854	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)

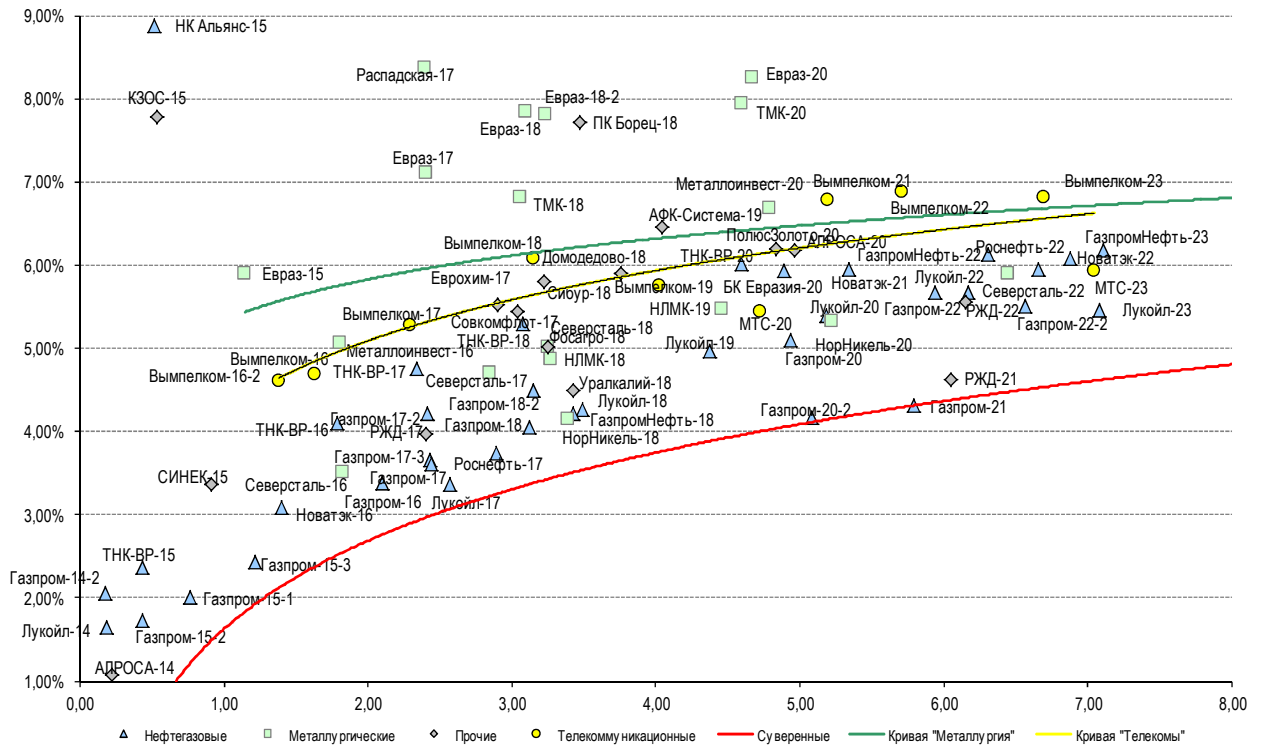
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-ность к офферу/погаш-ю	Текущ-ий дох-од-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																		
БК Евразия-20	17.04.2020	4,89	17.10.14	4,88%	95,01	0,03%	5,93%	5,13%	428	0,3	178	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,18	31.10.14	5,36%	100,55	0,01%	2,06%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,76	01.06.15	5,88%	102,88	0,08%	2,01%	5,71%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,44	04.02.15	8,13%	102,74	-0,01%	1,73%	7,91%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,22	29.11.14	5,09%	103,27	-0,04%	2,43%	4,93%	191	0,9	113	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,10	22.11.14	6,21%	106,03	-0,01%	3,39%	5,86%	287	-1,9	107	1 350	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,43	22.03.15	5,14%	103,55	-0,01%	3,65%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,89	02.11.14	5,44%	104,98	0,04%	3,75%	5,18%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,44	15.03.15	3,76%	100,32	-0,00%	3,62%	3,74%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,12	13.02.15	6,61%	108,08	0,06%	4,05%	6,11%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,15	11.10.14	8,15%	112,07	-0,06%	4,50%	7,27%	354	2,2	108	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,93	06.02.15	3,85%	94,12	-0,09%	5,10%	4,09%	345	2,8	95	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,08	20.03.15	3,39%	96,21	0,01%	4,16%	3,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,79	26.02.15	3,60%	96,03	-0,01%	4,31%	3,75%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,94	07.09.14	6,51%	105,04	-0,35%	5,68%	6,20%	361	5,9	108	1 300	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,57	19.01.15	4,95%	96,48	-0,22%	5,51%	5,13%	344	3,4	91	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,53	21.03.15	4,36%	99,48	0,16%	4,42%	4,39%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,72	06.02.15	4,95%	89,84	-0,09%	6,07%	5,51%	367	-0,5	151	900	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,33	28.10.14	8,63%	118,65	-0,35%	6,88%	7,27%	448	2,0	232	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,85	16.02.15	7,29%	107,75	-0,25%	6,63%	6,76%	423	0,8	207	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,49	26.04.15	2,93%	95,56	0,07%	4,26%	3,07%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,66	19.09.14	4,38%	89,99	0,07%	5,96%	4,86%	389	-1,0	136	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,11	27.11.14	6,00%	98,75	0,13%	6,18%	6,08%	411	-1,8	133	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,19	05.11.14	6,38%	100,88	0,10%	1,65%	6,32%	113	-60,1	35	900	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,57	07.12.14	6,36%	107,88	0,04%	3,36%	5,89%	240	-1,1	104	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,43	24.10.14	3,42%	97,29	0,06%	4,22%	3,51%	283	-0,8	81	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,37	05.11.14	7,25%	110,28	0,10%	4,98%	6,57%	332	-1,5	137	600	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,18	09.11.14	6,13%	103,78	0,14%	5,40%	5,90%	375	-1,8	125	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,17	07.12.14	6,66%	106,08	0,08%	5,68%	6,27%	361	-1,3	108	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,08	24.10.14	4,56%	93,88	-0,05%	5,46%	4,86%	339	0,7	62	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,52	11.09.14	9,88%	100,51	-0,01%	8,88%	9,83%	836	0,3	758	350	USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,59	04.11.14	7,00%	85,73	-0,02%	10,38%	8,16%	873	1,4	623	500	USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,40	03.02.15	5,33%	103,12	0,01%	3,08%	5,16%	256	-3,2	178	600	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,34	03.02.15	6,60%	103,47	-0,05%	5,95%	6,38%	430	1,7	179	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,88	13.12.14	4,42%	89,36	0,19%	6,07%	4,95%	401	-2,7	123	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2,41	06.09.14	3,15%	97,49	-0,00%	4,21%	3,23%	369	-1,8	189	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,31	06.09.14	4,20%	88,53	-0,06%	6,12%	4,74%	406	1,0	153	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,43	02.02.15	6,25%	101,65	-0,04%	2,36%	6,15%	184	4,7	106	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,79	18.01.15	7,50%	106,12	-0,34%	4,10%	7,07%	359	16,7	178	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,34	20.09.14	6,63%	104,46	-0,09%	4,76%	6,34%	424	1,6	243	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,08	13.09.14	7,88%	108,22	-0,10%	5,30%	7,28%	434	3,5	188	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,59	02.02.15	7,25%	105,65	0,01%	6,01%	6,86%	436	0,6	186	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,15	10.11.14	8,25%	102,68	0,04%	5,90%	8,04%	538	-6,4	460	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,40	24.10.14	7,40%	100,66	0,14%	7,12%	7,35%	660	-7,9	480	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,10	24.10.14	9,50%	105,16	0,00%	7,84%	9,03%	688	0,3	443	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,23	27.10.14	6,75%	96,67	0,08%	7,81%	6,98%	685	-2,0	439	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,67	22.10.14	6,50%	92,15	0,12%	8,26%	7,05%	661	-1,8	411	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,71	23.12.14	7,75%	94,23	0,33%	11,33%	8,22%	1081	-21,5	900	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,81	21.01.15	6,50%	102,56	0,02%	5,07%	6,34%	455	-3,4	274	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,79	17.10.14	5,63%	95,10	0,08%	6,68%	5,92%	503	-0,9	253	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,25	19.02.15	4,45%	98,19	0,09%	5,02%	4,53%	406	-2,2	161	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,45	26.09.14	4,95%	97,68	-0,04%	5,48%	5,07%	383	1,7	188	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,39	31.10.14	4,38%	100,75	0,01%	4,15%	4,34%	276	0,4	73	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,22	28.10.14	5,55%	101,11	-0,03%	5,33%	5,49%	368	1,3	118	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,40	27.10.14	7,75%	98,54	0,51%	8,37%	7,87%	785	-23,6	605	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,83	26.01.15	6,25%	105,01	-0,00%	3,52%	5,95%	300	-2,2	120	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,85	25.10.14	6,70%	105,78	0,04%	4,71%	6,33%	375	-1,1	239	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,27	19.09.14	4,45%	98,66	-0,02%	4,86%	4,51%	390	1,3	145	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,44	17.10.14	5,90%	100,03	-0,07%	5,89%	5,90%	383	1,1	130	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,05	27.01.15	7,75%	102,80	0,05%	6,81%	7,54%	585	-1,2	340	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,60	03.10.14	6,75%	94,70	-0,22%	7,94%	7,13%	629	5,7	379	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,73	22.12.14	8,63%	115,69	-0,02%	5,44%	7,46%	379	1,2	129	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,05	30.11.14	5,00%	93,72	-0,19%	5,93%	5,33%	386	2,8	109	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,63	23.11.14	8,25%	105,87	-0,06%	4,69%	7,79%	417	1,0	237	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,38	02.02.15	6,49%	102,57	0,05%	4,61%	6,33%	409	-5,7	331	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,30	01.09.14	6,25%	102,27	0,05%	5,28%	6,12%	476	-4,1	295	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,15	31.10.14	9,13%	109,86	0,05%	6,08%	8,31%	513	-1,3	267	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,03	13.02.15	5,20%	97,87	0,22%	5,75%	5,31%	435	-4,8	215	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,19	02.02.15	7,75%	104,93	0,36%	6,79%	7,38%	514	-6,4	264	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,71	01.09.14	7,50%	103,64	0,27%	6,88%	7,24%	481	-4,8	228	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,70	13.02.15	5,95%	94,45	0,19%	6,82%	6,30%	476	-2,9	223	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,97	03.11.14	7,75%	107,98	-0,09%	6,18%	7,18%	452	2,5	202	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,22	17.11.14	8,88%	101,73	0,23%	1,07%	8,72%	55	-110,2	-23	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,04	17.11.14	6,95%	101,95	0,07%	6,46%	6,82%	506	-1,1	286	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,47	26.09.14	7,63%	99,69	-0,11%	7,71%	7,65%	632	3,9	430	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,08	02.11.14	8,00%	73,78	-0,27%	18,04%	10,84%	1708	10,4	1462	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4,23	02.11.14	8,75%	73,98	-0,01%	15,86%	11,83%	1446	1,3	1226	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,76	26.11.14	6,00%	100,39	-0,07%	5,89%	5,98%	450	2,7	229	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,04	12.12.14	5,13%	99,06	0,01%	5,44%	5,17%	448	0,1	202	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,54	19.09.14	10,00%	101,19	0,00%	7,78%	9,88%	726	-3,0	648	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,83	29.10.14	5,63%	97,30	-0,02%	6,19%	5,78%	454	1,2	204	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,40	03.10.14	5,74%	104,32	-0,04%	3,97%	5,50%	345	-0,6	165	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,05	20.05.15	3,37%	92,91	-0,06%	4,62%	3,63%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,15	05.10.14	5,70%	100,91	-0,06%	5,55%	5,65%	349	0,9	95	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,22	31.01.15	3,91%	94,19	-0,13%	5,81%	4,16%	485	4,9	239	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,92	03.02.15	7,70%	103,95	0,00%	3,36%	7,41%	285	-3,2	206	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,90	27.10.14	5,38%	99,56	0,18%	5,53%	5,40%	457	-5,6	320	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,42	31.10.14	3,72%	97,43	0,05%	4,49%	3,82%	309	-0,7	107	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,25	13.02.15	4,20%	97,45	-0,01%	5,01%	4,31%	406	0,8	160	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.