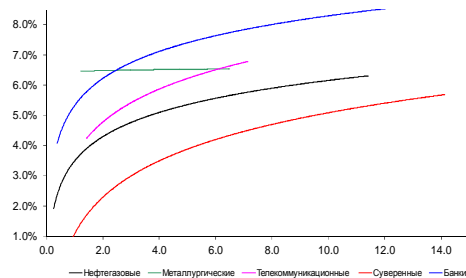
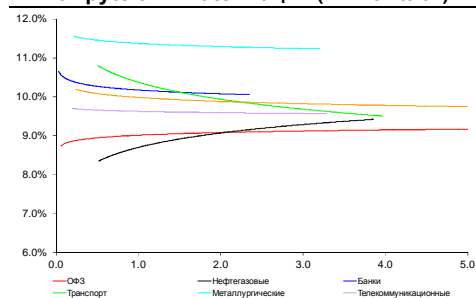


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.47	-3.70б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.24	-5.69б.п. ↓	
Russia-30	113.61	-0.88% ↓	4.56
Rus-30 spread	210	23б.п. ↓	
Bra-40	110.98	-0.16% ↓	9.82
Tur-30	174.49	0.14% ↑	4.93
Mex-34	131.01	1.64% ↑	4.41
CDS 5 Russia	221.17	14б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	306	9б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	137	3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	174	-9б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35.0535	-0.07% ↓	16.1 ↑
\$/Руб.	35.2282	0.24% ↑	6.7 ↑
EUR/\$	1.3429	-0.30% ↓	-2.6 ↓
Ruble Basket	40.5590	0.39% ↑	-5.4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9.64%	0.23 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9.50%	0.41 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8.74%	0.25 ↑	
3M Libor	0.2341	-0.10б.п. ↓	
Libor overnight	0.0915	0.09б.п. ↑	
MosPrime	8.63	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	117	45 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,246	-1.62% ↓	-13.6 ↓
DOW	16,961	-0.72% ↓	2.3 ↑
S&P500	1,978	-0.48% ↓	7.0 ↑
Bovespa	57,821	-0.27% ↓	12.3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	106.47	0.82% ↑	-3.9 ↓
Gold	1303.51	0.98% ↑	8.2 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ужесточение риторики относительно санкций со стороны ЕС оказывало давление на российский внешнедолговой рынок в пятницу и продолжит стимулировать продажи сегодня. Под особым давлением – еврооблигации госбанков и госкомпаний, которым ЕС может закрыть доступ на рынок заимствований.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга оказался под давлением продавцов после неожиданного решения анка России о повышении ключевой процентной ставки до 8% годовых. Это вызвало моментальную переоценку привлекательных уровней по гособлигациям. Маловероятно, что в текущих условиях Минфин сможет привлечь средства на срок свыше 5 лет по ставке ниже 9% годовых.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ повысил ключевую процентную ставку до 8,0% годовых

Fitch подтвердило рейтинг РФ на уровне ВВВ с "негативным" прогнозом, рейтинг странового потолка понижен

Корпоративные новости, стр. 4

Компания "РЖД-Развитие вокзалов" допустила технический дефолт по выплате купона по облигациям серии 01

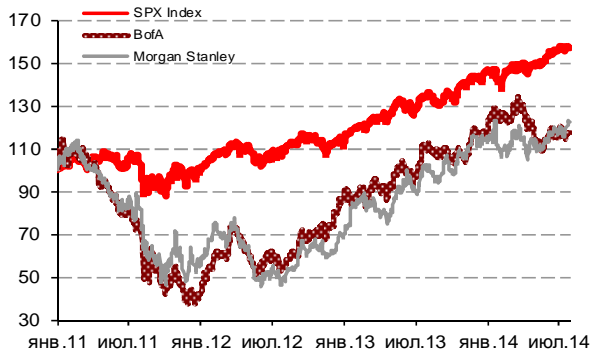
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Федеральное казначейство РФ с 28 июля по 7 августа предложит банкам 340 млрд руб
- ЛОКО-Банк выкупил по оферте 62,3% выпуска облигаций серии БО-05

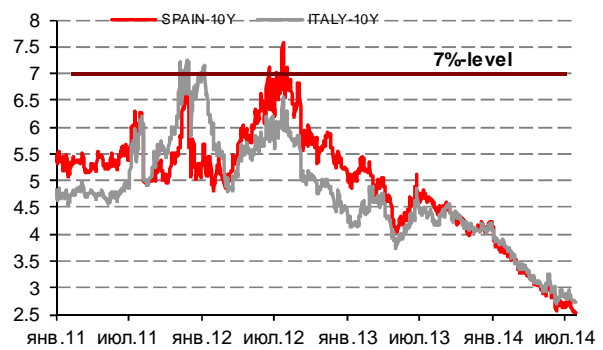
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

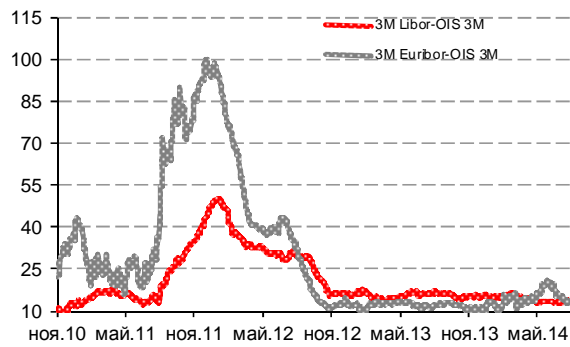
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



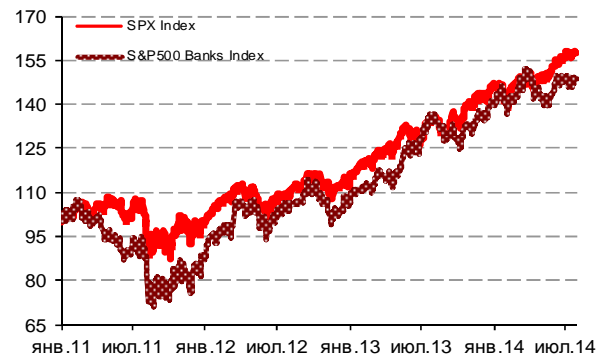
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



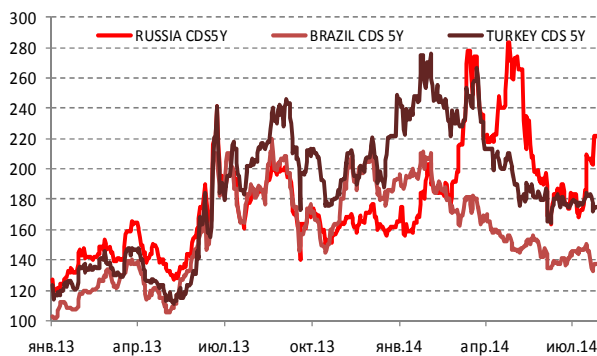
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

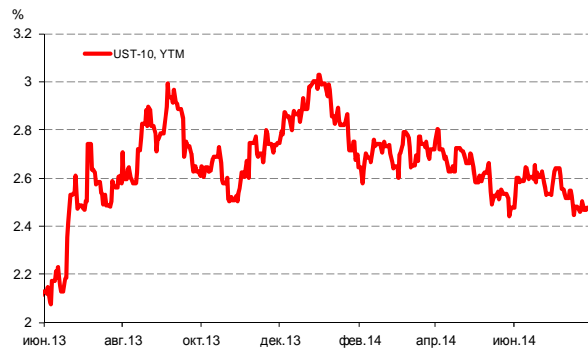


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В конце прошлой недели российские еврооблигации – как суверенные, так и корпоративные – оставались под давлением продавцов на фоне сохранения негативной риторики западных стран и спекуляциях на санкционной теме. В частности, Канада присоединилась к санкциям США, ввела аналогичные меры против российских банков и компаний. Также риторика со стороны канцлера Германии Ангелы Меркель заметно ужесточилась. К концу пятницы был обнародован промежуточный список санкций – в который попали главы российских силовых ведомств, компании, работающие в Крыму. Кроме того, вопрос о более расширенных санкциях со стороны ЕС был перенесен на вторник.

В результате в суверенном секторе снижение котировок составляло 0,7-1,5%, более значительно пострадали еврооблигации госбанков и госкомпаний, которые могут попасть в расширенный санкционный список ЕС. Там снижение котировок в длинных выпусках превышало 2%. Мы не ожидаем серьезных изменений в понижительном тренде сегодня, поскольку опасения того, что доступ госбанкам и госкомпаниям на европейский рынок заимствований будет закрыт по-прежнему довлеет над рынком, вынуждая инвесторов сокращать позиции в госсекторе.

Из международных экономических событий значимыми событиями недели для финансовых рынков станут заседания ФРС США 29-30 июля, а также данные по рынку труда США 1 августа.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в пятницу открылся в боковом тренде, однако неожиданное решение ЦБ о повышении ключевой процентной ставки на 50 б.п. вызвало резкие продажи в госсекторе. Ставки по 3-летним ОФЗ превысили отметку в 9% годовых. Длинные ОФЗ подешевели на 1,0-1,5%. В условиях удорожания средств предоставления ликвидности со стороны регулятора, маловероятно ожидать какого-либо снижения стоимости заимствования. Новые уровни ставок являются вполне адекватными для рынка госзаимствований. Вместе с тем, до недавнего времени Минфин избегал привлечения средств по ставке выше 9%-ного уровня. Таким образом, маловероятно, что Минфин пойдет на проведение аукционов как минимум в перспективе ближайшего месяца, либо – будет предлагать игрокам среднесрочные инструменты сроком обращения до 5 лет.

Из внешних факторов вопрос санкций со стороны ЕС остается подвешенным как минимум до ближайшего вторника, что также продолжит оказывать давление на рынок. Кроме того, ужесточение риторики как со стороны США, так и со стороны лидеров Евросоюза в прошедшие выходные оказывает давление на рубль, который, несмотря на пятничное решение ЦБ о повышении ставок, сегодня открылся снижением против доллара США.

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

Макроэкономика

ЦБ повысил ключевую процентную ставку до 8,0% годовых

В пятницу ЦБ неожиданно повысил ключевую процентную ставку на 50 б. п. – с 7,5% до 8,0%. Маловероятно, что этот шаг был обусловлен текущим инфляционным трендом – годовая инфляция достигла 7,8% в июне, что несколько лучше наших ожиданий, и, судя по всему, будет замедляться в ближайшие месяцы. По мнению участников рынка, эта мера, скорее, вызвана ожиданиями новых санкций, так как в этот раз даже в комментарии ЦБ упоминается о геополитическом риске как о факторе, стоящем за инфляционными ожиданиями. Однако мы считаем, что геополитический контекст скорее проявляется в форме дестабилизации торговых отношений с Украиной, чем через санкции: уже в июле наблюдался быстрый рост цен на мясо и молочную продукцию, что, может быть связано с сокращением украинского импорта.

Мы все таки предполагаем, что основная причина повышения ставки внутренняя – недавно инфляционные ожидания на 2015-2016 гг ухудшились. Это связано с тем, что, во-первых, проект бюджета на будущий год предусматривает все большие расходы на финансирование крымских проектов; во-вторых, естественные монополии активно лоббируют идею повышения тарифов в будущем году. В этом случае повышение ставки ограничит возможности правительства в части увеличения налогов для финансирования доп расходов. Таким образом, мы считаем решение ЦБ ПОЗИТИВНЫМ как с точки зрения доверия к регулятору, так и в отношении инфляционных ожиданий.

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

Fitch подтвердило рейтинг РФ на уровне "BBB" с "негативным" прогнозом, рейтинг странового потолка понижен

Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента РФ в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB", прогноз по рейтингу - "негативный". Краткосрочный рейтинг в иностранной валюте был подтвержден на уровне "F3".

Одновременно агентство понизило рейтинг странового потолка с "BBB+" до "BBB". Это означает, что РДЭ российских эмитентов в иностранной валюте будут сдерживаться уровнем суверенного рейтинга «BBB».

Корпоративные новости

Компания "РЖД-Развитие вокзалов" допустила технический дефолт по выплате купона по облигациям серии 01

По условиям эмиссии, 25 июля 2014 г эмитент должен был выплатить купонный доход за третий купонный период в размере 7,79 млн руб. Обязательство не исполнено в связи с недостаточностью денежных средств на банковских счетах.

Выпуск номинальным объемом 250 млн руб был размещен 25 октября 2013 г сроком на 3 года. Предполагается годовая оферта. Ставка квартального купона на срок до оферты установлена на уровне 12,5%.

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-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.74	29.10.14	3.63%	101.88	-0.14%	1.11%	3.56%	61	14.6	0.74	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.57	04.10.14	3.25%	103.62	-0.13%	1.86%	3.14%	88	4.5	2.55	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.42	24.01.15	11.00%	130.93	-0.25%	2.76%	8.40%	134	5.2	3.38	3,466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.17	16.01.15	3.50%	100.84	-0.37%	3.30%	3.47%	187	8.2	4.10	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.03	29.10.14	5.00%	104.72	-0.59%	4.07%	4.77%	238	11.5	4.93	3,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.48	04.10.14	4.50%	99.38	-0.76%	4.60%	4.53%	244	12.3	6.34	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.35	16.09.14	4.88%	99.86	-0.87%	4.89%	4.88%	274	12.4	7.17	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.36	24.12.14	12.75%	168.77	-0.49%	5.58%	7.55%	311	9.5	8.13	2,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.15	30.09.14	7.50%	113.61	-0.88%	4.56%	6.60%	210	22.9	4.45	14,534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.09	04.10.14	5.63%	99.96	-1.33%	5.63%	5.63%	239	15.3	13.71	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.12	16.09.14	5.88%	101.96	-0.87%	5.74%	5.76%	250	11.9	13.73	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.12	10.09.14	7.85%	96.97	-0.23%	8.84%	8.10%	--	--	2.98	90,000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.45	16.09.14	3.63%	102.53	-0.62%	3.16%	3.54%	--	--	5.28	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.09	20.10.14	5.06%	104.07	-0.44%	3.14%	4.87%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.95	03.08.14	8.75%	102.94	-0.00%	5.72%	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	1.25	19.11.14	8.75%	103.58	-0.14%	5.86%	8.45%	536	8.5	475	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.62	18.09.14	8.00%	103.08	-0.16%	3.09%	7.76%	259	18.3	198	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.35	22.08.14	6.30%	100.08	-0.61%	6.26%	6.29%	577	25.4	440	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.80	25.09.14	7.88%	107.18	-0.91%	5.37%	7.35%	439	31.6	351	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.27	26.09.14	7.50%	99.66	-1.25%	7.58%	7.53%	616	29.0	428	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.33	28.10.14	7.75%	105.15	-0.53%	6.78%	7.37%	509	9.8	271	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.28	25.11.14	5.97%	102.02	-0.02%	4.38%	5.85%	388	0.1	327	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.57	10.11.14	6.02%	99.29	-1.09%	6.30%	6.06%	531	43.2	444	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.43	24.10.14	11.00%	104.39	-0.47%	9.70%	10.54%	828	13.0	694	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.08	14.11.14	9.00%	97.36	0.09%	10.31%	9.24%	981	-4.8	845	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.73	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1099	-0.7	965	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.58	04.09.14	6.47%	102.08	-0.03%	2.94%	6.33%	244	-0.1	183	1,250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.51	15.02.15	4.25%	101.53	-0.53%	3.21%	4.19%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.50	12.10.14	6.00%	101.18	-1.08%	5.52%	5.93%	454	43.1	366	2,000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.41	29.11.14	6.88%	102.32	-1.24%	6.18%	6.72%	476	36.5	343	1,514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.17	22.08.14	6.32%	101.43	-1.15%	5.86%	6.23%	488	36.2	311	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.24	17.10.14	6.95%	96.49	-1.36%	7.53%	7.20%	538	22.9	293	1,500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12.02	31.12.14	6.25%	102.80	-0.15%	6.01%	6.08%	355	4.9	145	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.05	22.11.14	5.45%	99.87	-1.15%	5.49%	5.46%	451	38.0	273	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.35	13.08.14	5.38%	100.71	-0.69%	5.07%	5.34%	458	28.4	321	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.38	21.02.15	3.04%	94.36	-2.24%	4.79%	3.22%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.94	21.11.14	4.22%	92.61	-1.70%	6.20%	4.56%	478	44.1	291	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.96	09.01.15	6.90%	100.50	-1.89%	6.80%	6.87%	510	39.2	273	1,600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.33	05.01.15	6.03%	93.28	-1.76%	7.15%	6.46%	500	29.4	255	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.21	21.02.15	4.03%	90.80	-2.59%	5.40%	4.44%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.08	21.11.14	5.94%	90.87	-2.32%	7.31%	6.54%	516	34.3	241	1,150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.88	22.11.14	6.80%	95.40	-2.19%	7.41%	7.13%	494	32.3	183	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.76	27.11.14	5.13%	100.62	-0.41%	4.77%	5.09%	427	22.6	291	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.38	15.12.14	6.25%	100.90	-0.25%	3.81%	6.19%	332	58.1	270	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.11	23.09.14	6.50%	102.98	-0.20%	3.83%	6.31%	333	15.2	272	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.60	17.11.14	5.63%	99.66	-1.46%	5.75%	5.64%	477	57.0	389	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.83	21.11.14	5.75%	94.56	-1.18%	7.24%	6.08%	581	31.1	394	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.87	30.10.14	3.98%	94.76	-2.07%	5.39%	4.20%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.04	03.11.14	7.25%	99.57	-1.74%	7.35%	7.28%	593	43.4	406	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.46	05.09.14	4.96%	95.31	-1.42%	6.04%	5.20%	435	32.3	275	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.81	28.12.14	7.50%	95.44	-1.67%	8.20%	7.85%	605	26.0	360	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.30	26.09.14	5.00%	101.75	0.00%	4.67%	4.91%	297	-0.2	60	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.71	20.09.14	4.77%	97.50	0.00%	5.15%	4.89%	300	0.5	55	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.31	15.11.14	8.50%	101.96	0.00%	8.03%	8.34%	634	-0.2	474	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.03	01.08.14	7.70%	100.17	-0.05%	7.64%	7.69%	666	1.3	488	500 USD	BB-	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.59	13.11.14	8.70%	95.71	-0.29%	9.95%	9.09%	852	7.8	719	500 USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.28	25.10.14	7.25%	99.29	-0.76%	7.47%	7.30%	648	23.3	471	500 USD	/	Ba3	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3.81	26.10.14	10.00%	102.30	-0.37%	9.38%	9.78%	796	9.1	609	500 USD	/	B1	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.80	08.01.15	11.25%	107.68	-0.38%	6.95%	10.45%	645	19.4	509	200 USD	/	B1 /	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.46	25.10.14	8.50%	104.99	-0.48%	6.48%	8.10%	550	19.0	462	400 USD	/	Ba3 /	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.13	06.11.14	10.20%	101.63	-0.62%	9.79%	10.04%	837	14.5	649	600 USD	/	B1 /	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.13	29.09.14	5.01%	100.13	-0.00%	4.89%	5.00%	439	-0.7	378	400 USD	/	Ba1	WD
РенКап-16	21.04.2016	1.58	21.10.14	11.00%	100.01	0.00%	10.97%	11.00%	1048	-0.9	986	126 USD	B	B3	B
РенКред-16	31.05.2016	1.72	30.11.14	7.75%	92.97	-0.70%	12.12%	8.34%	1162	43.2	1026	350 USD	B	B2	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.58	15.11.14	6.30%	102.66	-0.79%	5.26%	6.14%	428	30.6	340	584 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.15	27.12.14	5.30%	99.60	-0.78%	5.42%	5.32%	444	25.1	267	1,300 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.37	29.11.14	7.75%	106.03	-1.03%	5.96%	7.31%	498	30.6	321	980 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.64	03.12.14	6.00%	96.78	-0.91%	6.59%	6.20%	444	17.2	252	800 USD	/	Ba3	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.41	16.10.14	8.50%	99.63	-0.96%	8.56%	8.53%	641	15.8	396	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.33	16.12.14	7.73%	98.04	-0.65%	9.26%	7.88%	876	50.2	815	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.16	01.12.14	7.56%	94.01	-1.72%	10.50%	8.04%	1000	82.9	864	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.64	11.01.15	9.25%	100.65	-0.32%	8.99%	9.19%	801	12.3	713	525 USD	B+	B2	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.04	10.10.14	10.75%	97.29	-0.84%	11.66%	11.05%	1068	28.4	890	350 USD	B-	B3	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.93	07.01.15	5.50%	102.97	-0.18%	2.29%	5.34%	179	15.6	118	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.47	24.09.14	5.40%	101.87	-1.25%	4.64%	5.30%	366	50.6	278	1,250 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.35	07.08.14	4.95%	100.93	-1.28%	4.55%	4.90%	406	53.4	269	1,300 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.38	28.12.14	5.18%	99.29	-1.93%	5.35%	5.22%	365	45.1	205	1,000 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5.97	07.08.14	6.13%	100.01	-1.92%	6.12%	6.12%	397	32.9	153	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.63	29.10.14	5.13%	88.64	-2.38%	6.96%	5.78%	480	37.6	236	2,000 USD	/	Baa3	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6.96	23.11.14	5.25%	87.18	-2.57%	7.24%	6.02%	509	38.8	235	1,000 USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.25	26.08.14	5.50%	89.83	-2.97%	6.97%	6.12%	482	42.3	208	1,000 USD	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.07	18.09.14	10.75%	104.16	-0.03%	6.87%	10.32%	638	-0.6	576	250 USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.09	06.12.14	14.00%	108.83	-0.43%	11.11%	12.86%	1013	13.5	835	200 USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.40	24.10.14	9.38%	92.18	-1.11%	11.25%	10.17%	956	26.2	796	500 USD	/	B1	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.77	19.10.14	10.50%	93.10	-0.95%	12.02%	11.28%	1032	20.4	795	200 USD	/	NR	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследовании Альфа-Банка

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

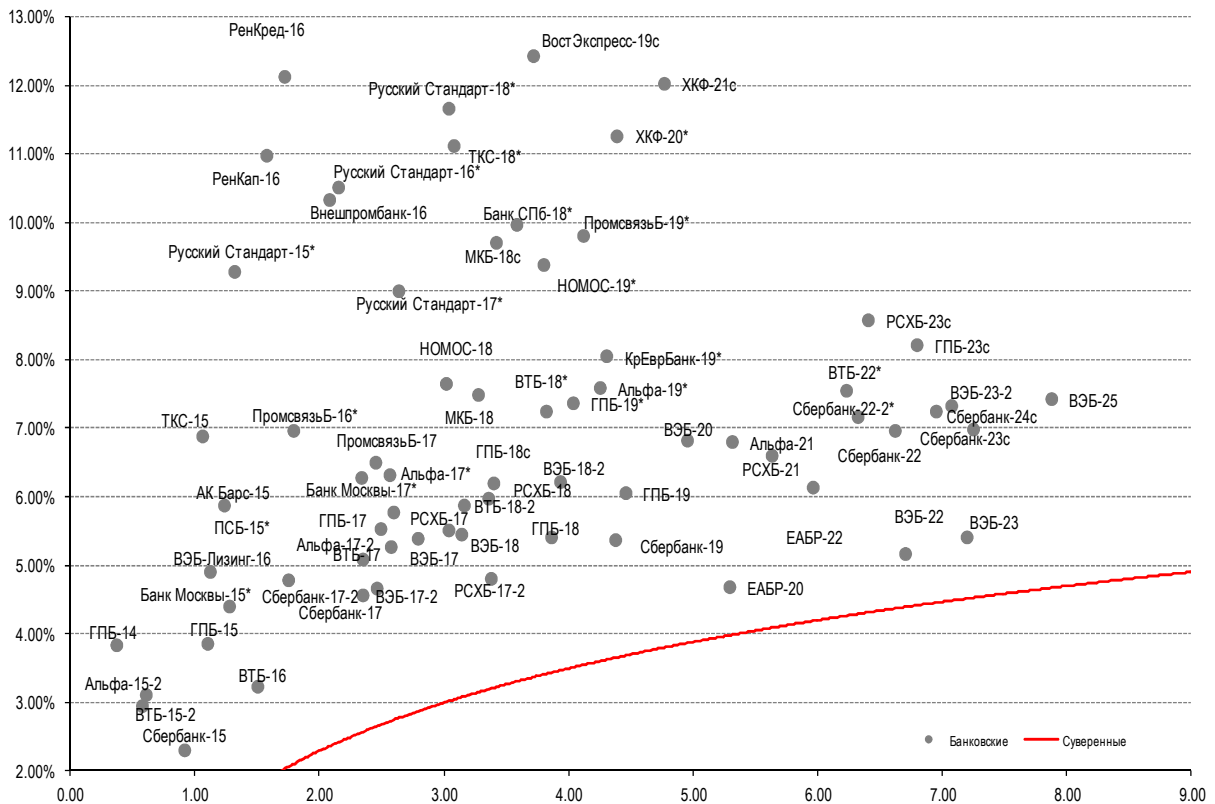
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	4.96	17.10.14	4.88%	92.23	-1.14%	6.52%	5.29%	483	23.6	245	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.26	31.10.14	5.36%	100.82	0.00%	2.03%	5.32%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.84	01.06.15	5.88%	102.65	-0.24%	2.63%	5.72%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.52	04.02.15	8.13%	102.81	-0.13%	2.52%	7.90%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.30	29.11.14	5.09%	103.18	-0.28%	2.65%	4.94%	216	19.3	154	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.18	22.11.14	6.21%	106.87	-0.63%	3.11%	5.81%	262	27.3	125	1,350 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.51	22.03.15	5.14%	104.04	-0.70%	3.50%	4.94%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.97	02.11.14	5.44%	105.95	-0.74%	3.47%	5.13%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.52	15.03.15	3.76%	100.44	-0.74%	3.57%	3.74%	--	--	--	1,400 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.20	13.02.15	6.61%	109.06	-0.74%	3.81%	6.06%	--	--	--	1,200 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.23	11.10.14	8.15%	112.29	-0.37%	4.50%	7.25%	352	10.6	174	1,100 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4.91	06.08.14	3.85%	93.69	-0.66%	5.18%	4.11%	349	13.6	111	800 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.16	20.03.15	3.39%	96.69	-0.84%	4.05%	3.50%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.88	26.02.15	3.60%	96.92	-0.73%	4.14%	3.71%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.00	07.09.14	6.51%	103.21	-1.03%	5.98%	6.31%	383	17.7	138	1,300 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.63	19.01.15	4.95%	94.53	-0.98%	5.82%	5.24%	367	15.8	122	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.61	21.03.15	4.36%	100.07	-0.99%	4.35%	4.36%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.47	06.08.14	4.95%	87.06	-0.13%	6.39%	5.69%	393	5.1	183	900 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.35	28.10.14	8.63%	117.02	-0.87%	7.02%	7.37%	455	12.2	246	1,200 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.41	16.08.14	7.29%	105.12	-1.12%	6.84%	6.93%	438	13.5	228	1,250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.57	26.04.15	2.93%	95.91	-1.02%	4.13%	3.06%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.71	19.09.14	4.38%	86.67	-1.51%	6.51%	5.05%	436	23.6	191	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.16	27.11.14	6.00%	95.99	-1.15%	6.58%	6.25%	443	17.0	169	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.27	05.11.14	6.38%	101.22	-0.01%	1.80%	6.30%	130	-11.0	69	900 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.65	07.12.14	6.36%	108.05	-0.18%	3.37%	5.88%	239	5.7	151	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.51	24.10.14	3.42%	97.54	-0.37%	4.13%	3.50%	271	10.2	137	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.45	05.11.14	7.25%	110.20	-0.62%	5.02%	6.58%	333	13.6	173	600 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.26	09.11.14	6.13%	103.92	-0.62%	5.38%	5.89%	369	11.6	131	1,000 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.25	07.12.14	6.66%	107.07	-0.61%	5.53%	6.22%	338	10.3	94	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.15	24.10.14	4.56%	93.35	-0.77%	5.53%	4.89%	338	11.6	64	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.60	11.09.14	9.88%	101.53	-0.20%	7.27%	9.73%	677	29.0	616	350 USD	NR	/ / B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.69	04.11.14	7.00%	88.74	-0.41%	9.58%	7.89%	789	9.1	551	500 USD	NR	/ / B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.44	03.08.14	5.33%	102.73	-0.02%	3.46%	5.18%	296	-0.5	235	600 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.25	03.08.14	6.60%	102.45	-0.46%	6.14%	6.45%	445	8.6	207	650 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6.95	13.12.14	4.42%	88.76	-0.82%	6.16%	4.98%	401	12.8	126	1,000 USD	BBB-	Baa3 / BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2.49	06.09.14	3.15%	96.53	-0.80%	4.57%	3.26%	359	32.6	271	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.37	06.09.14	4.20%	85.61	-1.68%	6.64%	4.90%	449	27.7	204	2,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.50	02.08.14	6.25%	101.58	-0.02%	3.10%	6.15%	261	-1.2	199	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.87	18.01.15	7.50%	107.36	-0.24%	3.60%	6.99%	310	10.6	174	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.42	20.09.14	6.63%	105.68	-0.31%	4.33%	6.27%	334	11.8	247	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.16	13.09.14	7.88%	108.73	-0.59%	5.20%	7.24%	421	18.0	244	1,100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.53	02.08.14	7.25%	107.12	-0.69%	5.73%	6.77%	403	14.9	243	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1.23	10.11.14	8.25%	103.52	-0.44%	5.37%	7.97%	487	33.6	426	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.49	24.10.14	7.40%	102.30	-0.32%	6.46%	7.23%	548	12.7	460	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.18	24.10.14	9.50%	106.26	-0.39%	7.54%	8.94%	656	11.9	478	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.31	27.10.14	6.75%	96.72	-0.76%	7.77%	6.98%	679	23.4	501	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.74	22.10.14	6.50%	91.52	-0.90%	8.39%	7.10%	670	19.5	432	1,000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.79	23.12.14	7.75%	92.51	-0.53%	12.27%	8.38%	1177	32.1	1041	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.89	21.01.15	6.50%	102.62	-0.99%	5.09%	6.33%	459	52.2	323	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.85	17.10.14	5.63%	92.33	-2.00%	7.29%	6.09%	559	42.3	322	1,000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.26	19.08.14	4.45%	98.79	-0.24%	4.82%	4.50%	384	7.2	207	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.53	26.09.14	4.95%	97.94	-0.42%	5.41%	5.05%	372	9.4	212	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.47	31.10.14	4.38%	99.70	-0.12%	4.46%	4.39%	304	2.8	170	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.30	28.10.14	5.55%	100.28	-0.23%	5.50%	5.53%	380	4.2	143	1,000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.48	27.10.14	7.75%	98.32	-0.41%	8.44%	7.88%	746	16.6	658	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1.91	26.01.15	6.25%	105.28	-0.17%	3.49%	5.94%	299	7.2	163	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.93	25.10.14	6.70%	106.67	-0.15%	4.46%	6.28%	348	4.3	260	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.35	19.09.14	4.45%	98.50	-0.19%	4.40%	4.52%	392	5.6	214	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.50	17.10.14	5.90%	97.53	-0.48%	6.29%	6.05%	414	8.0	169	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.13	27.01.15	7.75%	101.33	-1.12%	7.31%	7.65%	633	36.8	455	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.67	03.10.14	6.75%	93.49	-0.94%	8.20%	7.22%	651	20.6	413	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4.81	22.12.14	8.63%	116.41	-0.37%	5.34%	7.41%	365	7.4	127	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.14	30.11.14	5.00%	94.34	-0.51%	5.83%	5.30%	368	7.9	93	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.71	23.11.14	8.25%	106.95	-0.23%	4.24%	7.71%	374	11.1	238	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.42	02.08.14	6.49%	103.56	-0.28%	4.04%	6.27%	354	17.0	293	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.38	01.09.14	6.25%	102.21	-0.49%	5.33%	6.12%	483	19.6	347	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.23	31.10.14	9.13%	110.42	-0.69%	5.98%	8.26%	500	20.8	322	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4.00	13.08.14	5.20%	97.11	-0.77%	5.94%	5.35%	451	18.9	264	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.08	02.08.14	7.75%	104.26	-1.13%	6.92%	7.43%	523	22.1	285	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5.78	01.09.14	7.50%	103.30	-0.96%	6.94%	7.26%	479	17.2	234	1,500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.56	13.08.14	5.95%	93.71	-1.42%	6.94%	6.35%	479	22.5	234	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	5.04	03.11.14	7.75%	107.18	-0.76%	6.34%	7.23%	465	14.9	227	1,000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.30	17.11.14	8.88%	102.11	0.00%	1.83%	8.69%	133	-19.3	72	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.13	17.11.14	6.95%	103.67	-0.33%	6.06%	6.70%	463	7.2	276	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3.56	26.09.14	7.63%	100.50	-0.05%	7.48%	7.59%	606	0.8	472	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.17	02.11.14	8.00%	76.88	-2.51%	16.48%	10.41%	1549	85.5	1372	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4.35	02.11.14	8.75%	77.03	-2.38%	14.80%	11.36%	1311	58.2	1151	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3.83	26.11.14	6.00%	98.39	-0.67%	6.43%	6.10%	501	17.2	313	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3.12	12.12.14	5.13%	98.33	-0.76%	5.67%	5.21%	469	24.7	291	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0.62	19.09.14	10.00%	101.38	0.00%	7.73%	9.86%	723	-3.5	662	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4.90	29.10.14	5.63%	95.29	-0.91%	6.62%	5.90%	493	19.0	255	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2.48	03.10.14	5.74%	103.51	-1.22%	4.34%	5.54%	335	48.7	247	1,500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.13	20.05.15	3.37%	92.95	-1.41%	4.60%	3.63%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.21	05.10.14	5.70%	98.46	-1.56%	5.95%	5.79%	380	26.1	136	1,400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.23	31.07.14	3.91%	92.22	-0.72%	6.43%	4.24%	545	22.8	367	1,000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0.96	03.08.14	7.70%	104.25	-0.00%	3.40%	7.39%	290	-4.1	229	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2.98	27.10.14	5.38%	99.29	-0.56%	5.62%	5.41%	463	18.7	375	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3.50	31.10.14	3.72%	95.72	-0.52%	4.99%	3.89%	356	14.6	223	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3.26	13.08.14	4.20%	97.21	-0.59%	5.07%	4.32%	409	18.1	231	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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