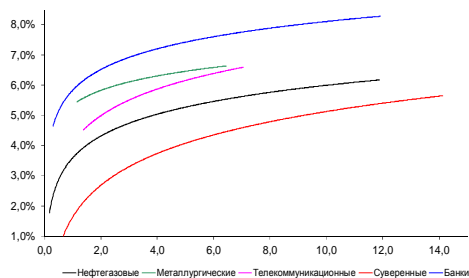
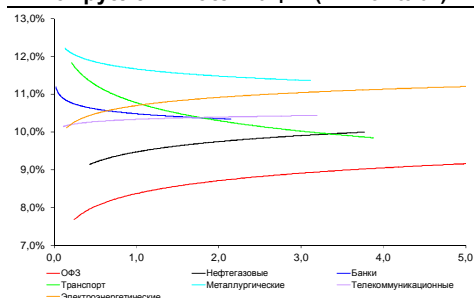


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,36	-3,89б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,10	-5,99б.п. ↓	
Russia-30	113,51	0,05% ↑	4,55
Rus-30 spread	219	3б.п. ↓	
Bra-40	110,19	-0,06% ↓	9,90
Tur-30	175,06	0,89% ↑	4,88
Mex-34	131,83	0,33% ↓	4,35
CDS 5 Russia	226,67	-7б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	308	-6б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	131	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	177	-5б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	36,1397	0,01% ↑	19,7 ↑
\$/Руб.	36,1482	-0,06% ↓	9,1 ↑
EUR/\$	1,3217	0,20% ↑	-4,1 ↓
Ruble Basket	41,3732	0,19% ↑	-7,1 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8,91%	-0,3б ↓	
NDF \$/Rub 12M	9,11%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,55%	0,01 ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2381	-0,03б.п. ↓	
Libor overnight	0,0920	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,47	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	8	1 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 261	0,10% ↑	-12,6 ↓
DOW	17 122	0,09% ↑	3,3 ↑
S&P500	2 000	0,00% ↑	8,2 ↑
Bovespa	60 951	1,89% ↑	18,3 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	100,20	-0,48% ↓	-9,6 ↓
Gold	1286,94	0,23% ↑	6,8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Вчера внешнедолговой рынок находился в состоянии шаткого равновесия. Однако рост геополитической напряженности и усиление военных действий в Украине сегодня будут оказывать давление на цены. Еще одним триггером движения российского долга могут стать газовые переговоры, стартующие завтра.

**Рублевые облигации**

В корпоративных облигациях ощущается точечный спрос на выпуски с дюрацией до 1 года. Давление в ОФЗ может нарастать – как из-за ускорения инфляции, что может способствовать дальнейшему повышению ключевой ставки, так и из-за роста геополитических рисков.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Инфляция в период с 1 по 25 августа достигла 0,2%; НЕГАТИВНО**

Учитывая негативный августовский тренд, инфляция по итогам года может ускориться до 7,8%. Учитывая снижение ВВП в июле, мы не исключаем, что ЦБ отложит повышение ставки на месяц.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**КБ Национальный стандарт 1 сентября проведет сбор заявок по размещению допвыпуска облигаций БО-02 на 1 млрд руб**

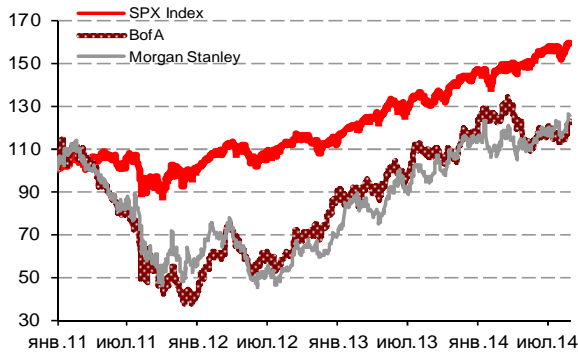
**АКБ Пересвет закрыл книгу по облигациям серии БО-02 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,30%**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

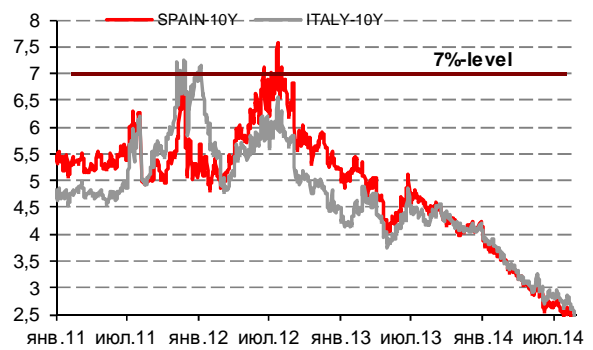
- ЦБ отзывал лицензию у трех банков: КБ "Межотраслевая банковская корпорация" (649 место по величине активов), ИКБ "МЕСЕД" (718 место) и Онлайн Банк (781 место)
- "ТМ-энерго финанс" планирует 4 сентября начать размещение 5-летних облигаций серии 01 объемом 6 млрд руб
- Ставка 3-го купона по облигациям Банка Санкт-Петербург серии БО-09 составит 10,90% годовых (+240 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Промсвязьбанка серии БО-07 составит 11,25% годовых (+110 б.п.)
- "Содружество Индастрис" планирует разместить 10-летние облигации серии 02 на 5 млрд руб
- Строительно-финансовый маркет планирует разместить 5-летние облигации серии 01 на 5 млрд руб
- СТРОЙТЕМП планирует разместить 5-летние облигации серии 01 на 5 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

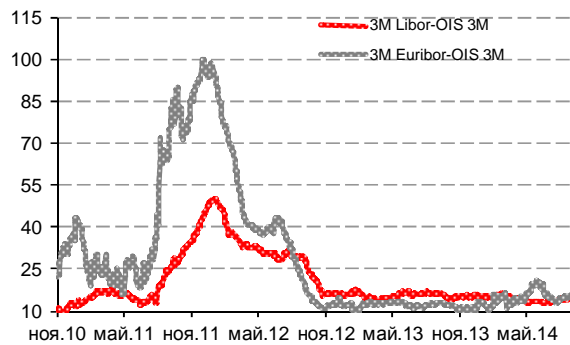
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



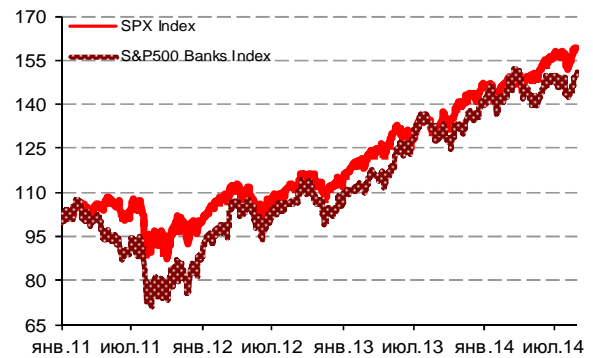
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



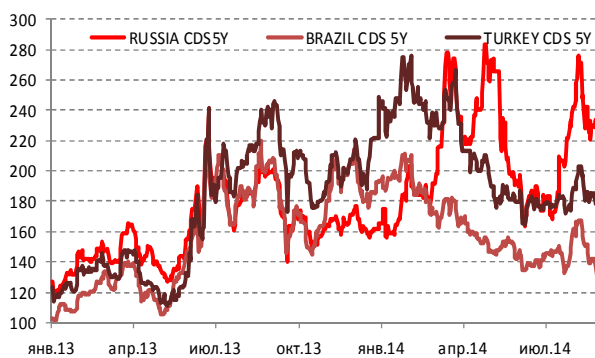
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

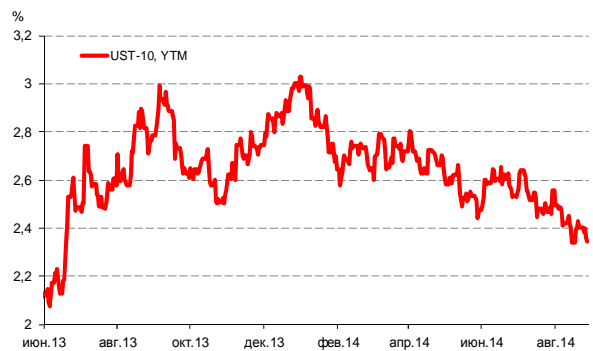


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок вчера торговался практически без изменений. Прошедшая в Минске встреча не дала поводов для активизации покупок, хотя в целом прошла в позитивном ключе.

Тем временем, усиление военных действий на востоке Украины и все увеличивающееся количество слухов о военном присутствии России постепенно воспринимаются инвесторами как негативный фактор. В этой связи, мы не исключаем постепенного роста давления на котировки российских бумаг. Дальнейшая динамика зависит в большей мере от геополитической обстановки.

Еще одним драйвером для рынка могут стать газовые переговоры. Так, уже завтра пройдет встреча Новака с Эттингером, а на 6 сентября запланированы трехсторонние переговоры между ЕС, Россией и Украиной.

### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга остается малоактивным. В секторе ОФЗ достигнуто равновесие между покупателями и продавцами, спрос на этот инструмент себя исчерпал, поскольку игроки не уверены в дальнейших действиях монетарных властей. Вчерашние показатели недельной инфляции делают более вероятным дальнейшее повышение ключевой процентной ставки на ближайшем заседании ЦБ 12 сентября. В этом случае, дальний конец кривой ОФЗ будет торговаться в районе 10% годовых. В то же время, против этого сценария – нарастающее давление смежных ведомств (Минфина, Минэкономразвития), выступающих против дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики, поскольку это действие негативно сказывается на экономическом росте.

В корпоративном сегменте некоторо оживление наблюдается в секторе коротких облигаций (до года). Там появился выборочный спрос на инструменты с доходностью от 10-11% годовых, входящие в Ломбардный список.

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

---

**Макроэкономика****Инфляция в период с 1 по 25 августа достигла 0,2%; НЕГАТИВНО**

Как сообщил вчера Росстат, инфляция за третью неделю августа составила 0,1% и, следовательно, достигла 0,2% с начала месяца. В итоге годовая инфляция в августе может достичь 7,7%, превзойдя уровень 7,5% в июле. Учитывая негативный августовский тренд, инфляция по итогам года может ускориться до 7,8%, так как мы очень сомневаемся в том, что негативные последствия ограничений на импорт ослабнут в ближайшем будущем.

Как следствие, на ближайшем Совете директоров ЦБ, который пройдет 12 сентября, регулятор окажется перед непростым выбором – необходимостью повышения ставки из-за ускорения годовой инфляции и невозможностью сейчас сделать это из-за снижения ВВП в июле. Вполне возможно, что в силу сложившейся ситуации регулятор отложит повышение ставки на месяц, однако ее повышение на 50 б. п. до конца этого года представляется нам наиболее вероятным сценарием.

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

---

**Корпоративные новости****КБ Национальный стандарт 1 сентября проведет сбор заявок по размещению допвыпуска облигаций БО-02 на 1 млрд руб**

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 3 сентября. Сейчас в обращении находится облигаций БО-02 на 2 млрд руб. Дата погашения выпуска – 18 июля 2018 г. Ставка купона к оферте в январе 2015 г установлена на уровне 12% годовых.

Эмитент планирует разместить облигации по номиналу, что соответствует доходности к оферте на уровне 12,26% годовых. В настоящее время выпуск торгуется на уровне 99,95 / 100,0% от номинала. Организаторы сделки: БК Регион, Внешпромбанк, Росбанк.

**АКБ Пересвет закрыл книгу по облигациям серии БО-02 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,30% годовых**

В процессе бук-билдинга объем поданных заявок составил 2,3 млрд руб, что в 1,2 раза превышает предложение. В результате ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12,30% годовых.

Срок обращения займа составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 29 августа. Выпуск соответствует требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ. Организаторами размещения выступают БК Регион, РСХБ, Банк ФК Открытие.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,66	29.10.14	3,63%	101,54	-0,01%	1,31%	3,57%	80	1,2	0,66	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,48	04.10.14	3,25%	102,32	-0,01%	2,32%	3,18%	138	1,4	2,46	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,33	24.01.15	11,00%	127,50	-0,01%	3,42%	8,63%	247	1,0	3,28	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,09	16.01.15	3,50%	99,59	0,00%	3,60%	3,51%	220	-0,5	4,01	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,95	29.10.14	5,00%	104,39	0,14%	4,12%	4,79%	248	-1,7	4,85	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,40	04.10.14	4,50%	99,77	0,38%	4,54%	4,51%	250	-2,8	6,26	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,27	16.09.14	4,88%	100,54	0,31%	4,80%	4,85%	277	-1,1	7,10	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,24	24.12.14	12,75%	166,40	-0,01%	5,73%	7,66%	337	3,9	8,01	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,07	30.09.14	7,50%	113,51	0,05%	4,55%	6,61%	219	2,6	4,36	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,04	04.10.14	5,63%	100,48	0,21%	5,59%	5,60%	323	2,4	13,66	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,12	16.09.14	5,88%	103,11	0,40%	5,66%	5,70%	330	1,0	13,73	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%	102,40	0,39%	3,18%	3,54%	--	--	5,20	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,01	20.10.14	5,06%	103,63	0,01%	3,28%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,91	03.02.15	8,75%	102,94	-0,01%	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,16	19.11.14	8,75%	103,22	-0,01%	5,97%	8,48%	546	1,5	466	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,54	18.09.14	8,00%	102,63	-0,00%	3,18%	7,79%	267	-0,8	187	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,33	22.02.15	6,30%	99,57	0,00%	6,49%	6,33%	598	0,8	416	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,72	25.09.14	7,88%	106,57	-0,01%	5,52%	7,39%	457	1,2	319	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,19	26.09.14	7,50%	100,24	0,07%	7,44%	7,48%	604	-2,1	384	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,23	28.10.14	7,75%	103,91	0,13%	7,00%	7,46%	536	-1,4	288	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,20	25.11.14	5,97%	100,55	-0,02%	5,49%	5,93%	498	2,0	419	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,49	10.11.14	6,02%	98,32	-0,06%	6,71%	6,12%	576	3,7	438	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,33	24.10.14	11,00%	100,94	0,00%	10,71%	10,90%	976	1,1	729	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,00	14.11.14	9,00%	96,69	0,78%	10,71%	9,31%	1020	-39,1	838	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,64	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1101	-0,5	900	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,50	04.09.14	6,47%	101,61	-0,04%	3,30%	6,36%	279	7,4	199	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,42	15.02.15	4,25%	100,88	0,07%	3,61%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,41	12.10.14	6,00%	102,00	-0,02%	5,17%	5,88%	466	1,7	285	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,33	29.11.14	6,88%	103,90	0,25%	5,70%	6,62%	475	-6,7	229	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,18	22.02.15	6,32%	102,48	0,07%	5,52%	6,16%	457	-1,4	211	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,16	17.10.14	6,95%	96,69	0,24%	7,50%	7,19%	547	-0,8	296	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,91	31.12.14	6,25%	102,26	0,42%	6,06%	6,11%	370	0,3	151	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,97	22.11.14	5,45%	100,79	0,17%	5,18%	5,41%	423	-4,6	176	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,33	13.02.15	5,38%	100,87	0,05%	4,99%	5,33%	448	-1,6	267	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,30	21.02.15	3,04%	95,13	0,10%	4,57%	3,19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,87	21.11.14	4,22%	95,57	0,18%	5,41%	4,42%	401	-5,3	181	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,90	09.01.15	6,90%	103,16	0,13%	6,25%	6,69%	461	-1,6	212	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,28	05.01.15	6,03%	96,52	0,21%	6,60%	6,24%	457	-0,3	206	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,13	21.02.15	4,03%	90,82	0,22%	5,41%	4,44%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,05	21.11.14	5,94%	94,32	0,18%	6,78%	6,30%	475	0,6	198	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,87	22.11.14	6,80%	98,98	0,21%	6,93%	6,87%	457	1,2	120	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,67	27.11.14	5,13%	100,61	0,26%	4,75%	5,09%	424	-15,1	243	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,30	15.12.14	6,25%	101,00	-0,00%	2,83%	6,19%	232	-1,6	153	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,02	23.09.14	6,50%	103,31	0,01%	3,32%	6,29%	281	-0,7	201	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,52	17.11.14	5,63%	100,33	0,14%	5,49%	5,61%	454	-4,5	317	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,75	21.11.14	5,75%	96,94	0,26%	6,59%	5,93%	519	-7,4	299	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,79	30.10.14	3,98%	96,43	0,37%	4,95%	4,13%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,98	03.11.14	7,25%	102,82	0,21%	6,54%	7,05%	514	-5,9	294	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,39	05.09.14	4,96%	97,18	0,09%	5,61%	5,10%	397	-0,9	201	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,76	28.12.14	7,50%	97,48	0,24%	7,88%	7,69%	585	-0,5	334	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,22	26.09.14	5,00%	101,85	0,00%	4,65%	4,91%	301	1,2	52	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,64	20.09.14	4,77%	99,25	2,32%	4,88%	4,80%	285	-31,6	34	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,23	15.11.14	8,50%	101,19	0,00%	8,21%	8,40%	681	-0,5	461	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,06	01.02.15	7,70%	100,04	0,55%	7,68%	7,70%	674	-17,6	427	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,49	13.11.14	8,70%	92,57	0,36%	10,94%	9,40%	954	-11,0	753	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,19	25.10.14	7,25%	97,40	0,47%	8,08%	7,44%	713	-13,8	466	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,71	26.10.14	10,00%	99,61	0,19%	10,10%	10,04%	870	-5,6	650	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,71	08.01.15	11,25%	105,27	-0,00%	8,13%	10,69%	762	0,4	581	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,38	25.10.14	8,50%	104,32	0,05%	6,69%	8,15%	618	-1,6	437	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,02	06.11.14	10,20%	99,01	0,31%	10,44%	10,30%	904	-8,3	684	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,05	29.09.14	5,01%	99,56	0,11%	5,43%	5,03%	492	-9,4	412	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,49	21.10.14	11,00%	98,75	0,00%	11,84%	11,14%	1133	0,9	1053	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,64	30.11.14	7,75%	91,10	-0,17%	13,60%	8,51%	1309	12,4	1127	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,50	15.11.14	6,30%	101,64	0,00%	5,64%	6,20%	469	1,0	331	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,07	27.12.14	5,30%	98,50	0,05%	5,80%	5,38%	485	-0,5	238	1 300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,28	29.11.14	7,75%	105,89	0,02%	5,97%	7,32%	502	0,3	255	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,56	03.12.14	6,00%	97,03	0,31%	6,55%	6,18%	491	-4,5	243	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,31	16.10.14	8,50%	98,46	0,02%	8,75%	8,63%	671	2,8	421	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,24	16.12.14	7,73%	96,10	0,00%	11,01%	8,04%	1050	1,4	971	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,07	01.12.14	7,56%	91,16	-0,00%	12,14%	8,29%	1163	1,5	982	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,56	11.01.15	9,25%	99,43	-0,18%	9,47%	9,30%	852	8,4	715	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,95	10.10.14	10,75%	93,87	0,82%	12,91%	11,45%	1196	-27,2	950	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,85	07.01.15	5,50%	103,05	0,04%	1,90%	5,34%	139	-5,5	59	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,39	24.09.14	5,40%	102,86	0,12%	4,21%	5,25%	370	-4,5	189	1 250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,33	07.02.15	4,95%	101,85	0,04%	4,14%	4,86%	363	-0,8	182	1 300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,30	28.12.14	5,18%	99,66	-0,11%	5,26%	5,20%	386	27,6	166	1 000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,08	07.02.15	6,13%	101,35	0,35%	5,90%	6,04%	387	-2,8	136	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,58	29.10.14	5,13%	91,41	0,31%	6,49%	5,61%	446	-1,6	196	2 000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,90	23.11.14	5,25%	89,60	0,30%	6,85%	5,86%	482	-1,2	205	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,43	26.02.15	5,50%	92,93	0,28%	6,51%	5,92%	448	-0,8	171	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,98	18.09.14	10,75%	101,28	-0,04%	9,43%	10,61%	892	4,9	813	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,99	06.12.14	14,00%	103,99	-0,52%	12,62%	13,46%	1167	19,0	920	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,28	24.10.14	9,38%	88,79	-1,06%	12,17%	10,56%	1077	50,7	857	500 USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,66	19.10.14	10,50%	90,41	0,10%	12,67%	11,61%	1103	-0,8	855	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

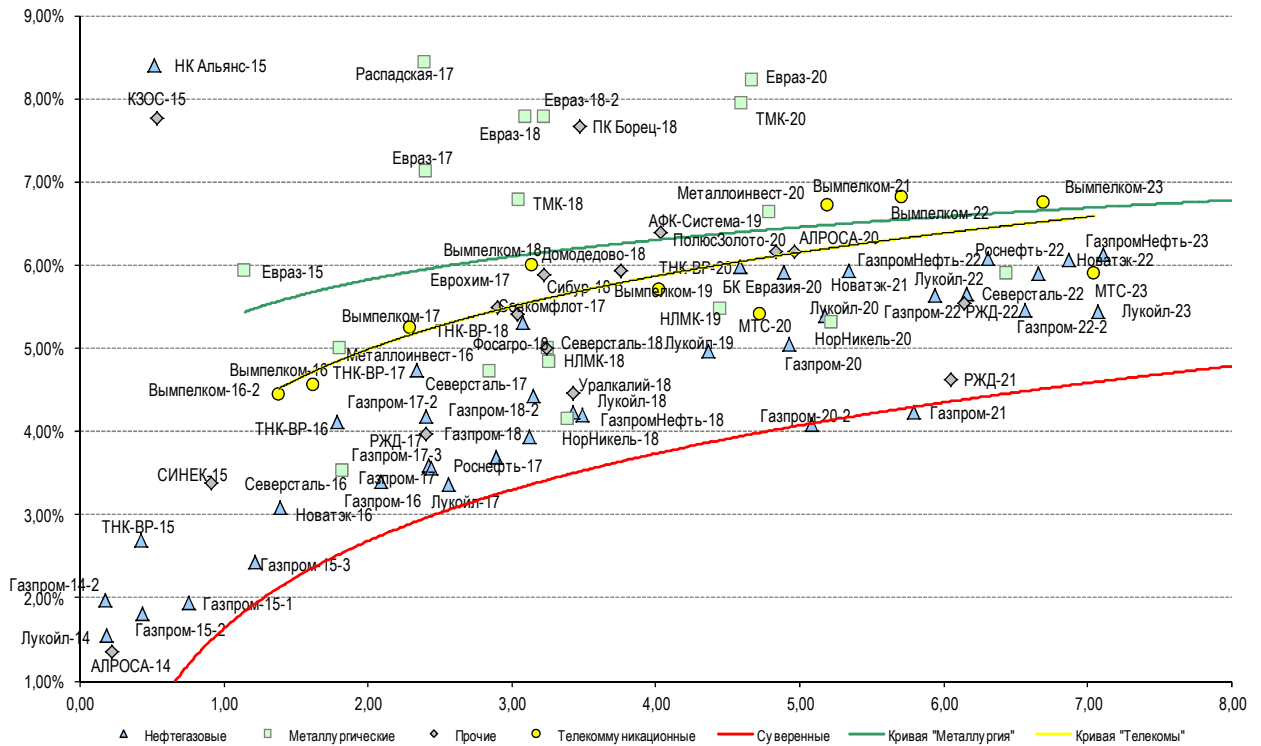
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий дох-д-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
БК Евразия-20	17.04.2020	4,89	17.10.14	4,88%	95,04	0,03%	5,92%	5,13%	428	0,5	180	600 USD	BB+	/	/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,17	31.10.14	5,36%	100,56	0,01%	1,97%	5,33%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,76	01.06.15	5,88%	102,92	0,04%	1,94%	5,71%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,43	04.02.15	8,13%	102,68	-0,06%	1,81%	7,91%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,22	29.11.14	5,09%	103,26	-0,01%	2,43%	4,93%	192	0,7	113	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,09	22.11.14	6,21%	105,99	-0,03%	3,40%	5,86%	289	2,1	108	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,43	22.03.15	5,14%	103,72	0,16%	3,59%	4,95%	--	--	--	500 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,89	02.11.14	5,44%	105,14	0,16%	3,69%	5,17%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,44	15.03.15	3,76%	100,46	0,14%	3,56%	3,74%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,12	13.02.15	6,61%	108,43	0,32%	3,94%	6,09%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,15	11.10.14	8,15%	112,32	0,22%	4,42%	7,25%	347	-6,2	101	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,93	06.02.15	3,85%	94,36	0,26%	5,05%	4,08%	341	-4,1	92	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,08	20.03.15	3,39%	96,57	0,38%	4,09%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,79	26.02.15	3,60%	96,43	0,41%	4,24%	3,73%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,94	07.09.14	6,51%	105,27	0,22%	5,64%	6,18%	361	-0,6	110	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,57	19.01.15	4,95%	96,75	0,28%	5,46%	5,12%	343	-1,2	93	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,53	21.03.15	4,36%	99,84	0,36%	4,38%	4,37%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,73	06.02.15	4,95%	90,49	0,72%	5,99%	5,47%	363	-3,6	144	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,36	28.10.14	8,63%	119,49	0,71%	6,81%	7,22%	445	-3,0	226	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,87	16.02.15	7,29%	108,21	0,43%	6,59%	6,73%	423	0,2	204	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,49	26.04.15	2,93%	95,79	0,25%	4,19%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,66	19.09.14	4,38%	90,34	0,39%	5,90%	4,84%	387	-2,6	136	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,11	27.11.14	6,00%	99,09	0,34%	6,13%	6,06%	410	-1,6	133	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,19	05.11.14	6,38%	100,89	0,00%	1,55%	6,32%	104	-8,6	25	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,56	07.12.14	6,36%	107,86	-0,02%	3,36%	5,89%	241	1,5	104	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,42	24.10.14	3,42%	97,26	-0,03%	4,23%	3,51%	283	0,5	82	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,37	05.11.14	7,25%	110,30	0,02%	4,97%	6,57%	333	0,7	137	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,18	09.11.14	6,13%	103,82	0,03%	5,39%	5,90%	375	0,5	127	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,16	07.12.14	6,66%	106,23	0,14%	5,65%	6,27%	362	0,8	112	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,08	24.10.14	4,56%	93,99	0,11%	5,44%	4,85%	341	1,6	64	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,51	11.09.14	9,88%	100,75	0,24%	8,40%	9,80%	789	-46,8	710	350 USD	NR	/	/	WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,59	04.11.14	7,00%	86,08	0,40%	10,29%	8,13%	865	-7,6	617	500 USD	NR	/	/	WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,39	03.02.15	5,33%	103,11	-0,01%	3,08%	5,17%	257	1,1	178	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,34	03.02.15	6,60%	103,58	0,11%	5,93%	6,38%	429	-0,9	180	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,87	13.12.14	4,42%	89,46	0,11%	6,06%	4,94%	402	1,5	126	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2,41	06.09.14	3,15%	97,54	0,06%	4,19%	3,23%	368	-1,5	186	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,31	06.09.14	4,20%	88,79	0,29%	6,08%	4,73%	405	-1,4	154	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,43	02.02.15	6,25%	101,50	-0,15%	2,69%	6,16%	218	34,0	139	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,79	18.01.15	7,50%	106,09	-0,02%	4,11%	7,07%	360	1,7	179	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,34	20.09.14	6,63%	104,50	0,04%	4,74%	6,34%	423	-1,2	241	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,07	13.09.14	7,88%	108,18	-0,04%	5,31%	7,28%	436	2,3	189	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,59	02.02.15	7,25%	105,81	0,15%	5,98%	6,85%	434	-2,2	186	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1,14	10.11.14	8,25%	102,64	-0,04%	5,93%	8,04%	542	3,6	462	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,40	24.10.14	7,40%	100,66	-0,00%	7,12%	7,35%	661	0,8	479	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,09	24.10.14	9,50%	105,37	0,20%	7,78%	9,02%	683	-5,5	436	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,23	27.10.14	6,75%	96,75	0,09%	7,78%	6,98%	683	-1,6	436	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,66	22.10.14	6,50%	92,30	0,16%	8,23%	7,04%	659	-2,3	410	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,71	23.12.14	7,75%	93,94	-0,32%	11,52%	8,25%	1101	20,6	920	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,81	21.01.15	6,50%	102,69	0,12%	4,99%	6,33%	449	-6,3	267	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,79	17.10.14	5,63%	95,29	0,21%	6,64%	5,90%	500	-3,2	251	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,25	19.02.15	4,45%	98,27	0,09%	5,00%	4,53%	405	-1,7	158	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,45	26.09.14	4,95%	97,70	0,02%	5,47%	5,07%	383	0,7	187	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,39	31.10.14	4,38%	100,78	0,03%	4,14%	4,34%	319	43,7	73	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,22	28.10.14	5,55%	101,20	0,09%	5,32%	5,48%	368	-0,6	119	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,39	27.10.14	7,75%	98,36	-0,17%	8,44%	7,88%	793	8,3	612	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,82	26.01.15	6,25%	104,99	-0,01%	3,52%	5,95%	301	1,2	120	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,85	25.10.14	6,70%	105,75	-0,02%	4,71%	6,34%	377	1,7	239	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,26	19.09.14	4,45%	98,76	0,10%	4,83%	4,51%	388	-2,0	142	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,44	17.10.14	5,90%	99,99	-0,05%	5,90%	5,90%	387	3,9	136	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,05	27.01.15	7,75%	102,90	0,09%	6,78%	7,53%	583	-2,0	337	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,60	03.10.14	6,75%	94,66	-0,04%	7,95%	7,13%	631	2,0	382	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,72	22.12.14	8,63%	115,84	0,13%	5,41%	7,45%	377	-1,7	129	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,05	30.11.14	5,00%	93,93	0,22%	5,90%	5,32%	386	0,0	110	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,62	23.11.14	8,25%	106,09	0,21%	4,56%	7,78%	405	-12,4	223	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,38	02.02.15	6,49%	102,80	0,22%	4,44%	6,32%	393	-15,8	314	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,29	01.09.14	6,25%	102,34	0,07%	5,25%	6,11%	474	-2,2	292	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,14	31.10.14	9,13%	110,16	0,26%	6,00%	8,28%	505	-7,6	258	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,02	13.02.15	5,20%	98,04	0,17%	5,70%	5,30%	430	-4,7	210	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,19	02.02.15	7,75%	105,30	0,36%	6,72%	7,36%	508	-5,9	259	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,71	01.09.14	7,50%	104,00	0,35%	6,81%	7,22%	478	-3,0	228	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,70	13.02.15	5,95%	94,86	0,43%	6,76%	6,27%	473	-3,5	222	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,97	03.11.14	7,75%	108,02	0,04%	6,17%	7,17%	453	0,4	204	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,22	17.11.14	8,88%	101,64	-0,08%	1,35%	8,73%	84	29,1	5	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,04	17.11.14	6,95%	102,24	0,28%	6,39%	6,80%	499	-7,6	279	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,47	26.09.14	7,63%	99,83	0,15%	7,67%	7,64%	627	-4,8	425	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,08	02.11.14	8,00%	75,70	2,59%	17,17%	10,57%	1622	-85,7	1375	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4,24	02.11.14	8,75%	74,55	0,77%	15,67%	11,74%	1427	-19,1	1207	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,76	26.11.14	6,00%	100,24	-0,14%	5,93%	5,99%	453	3,4	233	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,04	12.12.14	5,13%	99,14	0,08%	5,41%	5,17%	446	-1,7	200	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,53	19.09.14	10,00%	101,19	0,00%	7,77%	9,88%	726	-0,2	646	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,83	29.10.14	5,63%	97,48	0,18%	6,16%	5,77%	452	-2,7	203	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,40	03.10.14	5,74%	104,33	0,01%	3,97%	5,50%	346	0,1	164	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,05	20.05.15	3,37%	92,94	0,03%	4,62%	3,63%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,15	05.10.14	5,70%	101,02	0,11%	5,53%	5,64%	350	1,4	100	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,22	31.01.15	3,91%	93,98	-0,22%	5,88%	4,16%	493	8,3	246	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,91	03.02.15	7,70%	103,92	-0,03%	3,38%	7,41%	287	2,7	208	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,90	27.10.14	5,38%	99,64	0,08%	5,50%	5,39%	455	-1,6	317	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,42	31.10.14	3,72%	97,51	0,08%	4,46%	3,82%	306	-2,8	105	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,25	13.02.15	4,20%	97,52	0,07%	4,99%	4,31%	404	-1,0	158	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.