

26.07.2021

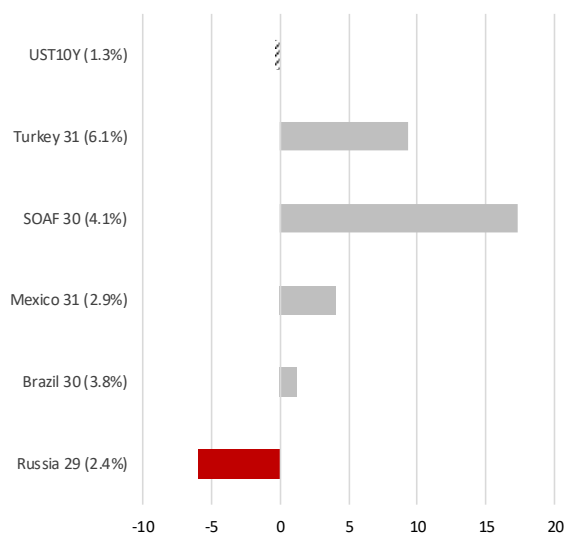
Еженедельный мониторинг рынка еврооблигаций



Обзор российского рынка

Прошлую неделю российские суверенные евробонды провели в «зеленой» зоне, скинув в доходности вдоль кривой 2-3 б. п., на фоне американских трежерис, которые по доходности продолжают находиться у своих февральских минимумов.

Динамика доходности 10-летних долларовых евробондов за прошлую неделю (базисные пункты)



Индекс долларового долга EM (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index)



21 июля агентство S&P Global Ratings повысило долгосрочные кредитные рейтинги **МКБ** в иностранной и национальной валюте до **BB** с **BB-**, отметив устойчивость его бизнеса в нестабильных рыночных условиях в 2020 г., о чем свидетельствуют показатели операционной эффективности банка, его способность генерировать прибыль и показатели качества активов, отражающие сбалансированный подход к принятию рисков. Мы включили долларовый выпуск МКБ с погашением в 2025 г. в наш Recommendation list (см. ниже).

Лидеры и аутсайдеры (16 – 23 июля 2021 г.)

Выпуск	Изм. цены за период, п. п.	Текущая цена, %	Максимальная цена за 12М, %	Выпуск	Изм. цены за период, п. п.	Текущая цена, %	Минимальная цена за 12М, %
VIP 7.5043 03/01/22	0.8	104.1	108.9	VIP 3 3/8 11/25/27	-0.5	100.6	97.7
RUSSIA 4 3/8 03/21/29	0.4	113.5	117.1	SOVCOM 7 3/4 PERP	-0.3	104.1	91.5
CRBKMO 8 7/8 PERP	0.4	102.2	102.6	BORFIN 6 1/2 04/07/22	-0.3	102.2	100.2
RURAIL 8.8 10/04/25	0.3	105.4	112.6	HCFBRU 8.8 PERP	-0.3	103.2	90.9
RUSSIA 5 5/8 04/04/42	0.3	130.2	143.9	RURAIL 7.9 10/19/24	-0.3	101.9	101.9

На фоне довольно волатильных UST торговля российскими еврооблигациями продолжается в «летнем» режиме.

Recommendation list (российский риск)

Ниже приведены наиболее интересные, на наш взгляд, текущие идеи в российском сегменте еврооблигаций с точки зрения сочетания риска и доходности.

Эмитент	Торговый код облигации	Валюта	Рейтинг	Цена, %	Дюрация, лет	Доходность к погашению (оферте)	ISIN
<i>Суверенный сегмент (USD)</i>							
Минфин РФ	RUSSIA 28	Долл.	BBB-	167,9	5,3	2,1%	XS0088543193
<i>Короткая дюрация (USD)</i>							
Альфа-банк	ALFARU 8 регр	Долл.	B (Fitch)	102,4	0,6	2,2% (call)	XS1513741311
<i>Средняя дюрация (USD)</i>							
«Норникель»	GMKNRM 25	Долл.	BBB-	101,2	3,7	2,2%	XS2134628069
МКБ	CRBKMO 25	Долл.	BB	104,0	3,2	3,5%	XS2099763075
<i>Высокодоходные выпуски (USD)</i>							
ВТБ	VTB регр	Долл.	-	108,9	1,3	2,6% (call)	XS0810596832
<i>Выпуски в евро</i>							
Минфин РФ	RUSSIA 27	Евро	BBB (Fitch)	99,7	6,1	1,2%	RU000A102CK5
«РЖД»	RURAIL 27	Евро	BBB	105,9	5,3	1,1%	XS1843437036
«Газпром»	GAZPRU регр	Евро	BB	103,6	4,0	2,9% (call)	XS2243636219
<i>Выпуски в других валютах</i>							
Альфа-банк	ALFARU 25	Руб.	AA+ (АКРА)	97,5	3,0	7,5%	XS2107554896

RUSSIA 28

В отличие от корпоративных бумаг при продаже (погашении) суверенных еврооблигаций доход в виде курсовой разницы полностью освобожден от уплаты НДС. Иными словами, с точки зрения налогообложения еврооблигации **Минфина РФ** вполне сопоставимы с прямым инвестированием в доллары или евро, при том, что держатель евробонда получает еще и купон. В этой связи отметим уровень доходности данной бумаги (2,3%), что выглядит интересно в сравнении со ставками по долларовым депозитам в банках. Из-за минимального уровня номинала среди еврооблигаций Минфина (\$10 тыс. против \$200 тыс. у других бумаг), RUSSIA 28 является самым ликвидным выпуском на Мосбирже в линейке евробондов Минфина РФ. Из-за американских санкций Минфин РФ с 2020 г. не размещает новые долларовые евробонды, что создает дефицит бумаг с российским суверенным риском по мере погашения выпусков. Отметим, что данный выпуск, благодаря своей очень высокой ставке купона (12,75% годовых), предлагает интересный уровень текущей доходности - отношение купонных выплат, ожидающихся в течение ближайших 12 месяцев, к текущей рыночной цене.

ALFARU 8.0% Perp

19 апреля 2021 г. **Альфа-банк** закрыл книгу заявок на выпуск субординированных еврооблигаций, отвечающий требованиям "Базеля-III". Сумма выпуска составила \$350 млн. Колл-опцион предусмотрен через 5,5 лет, погашение через 10,5 лет. Ставка купона на первые 5,5 лет зафиксирована на уровне 5,5% годовых. Размещение бумаги, на наш взгляд, повышает шансы отзыва одного из «вечных» выпусков этого эмитента по первому же коллу в феврале следующего года. Отметим, что его обслуживание обходится эмитенту в 8% в год. В случае нереализации колла держатель данной бумаги будет премирован высокой ставкой купона.

GMKNRM 25

Данный выпуск имеет листинг на Мосбирже, в то время как обращение на организованном рынке дает возможность держателям бумаги получить налоговый вычет (напомним, что кроме купона налогом по корпоративным и банковским еврооблигациям облагается и валютная переоценка). При удержании ценной бумаги в портфеле более трех лет инвестор имеет право подать на налоговый вычет в размере до 3 млн руб. в год за каждый полный год по истечении трех лет. Тем не менее, льгота на долгосрочное владение не распространяется на купонный доход, поэтому стоит отдавать предпочтение выпускам со сравнительно невысоким купоном, к которым относится и выпуск «**Норникеля**» с погашением в 2025 г. (он размещен под 2,55% годовых). Отметим, что по данному выпуску предусмотрен *makewhole* колл-опцион. Данный тип колла позволяет заемщику отозвать выпуск раньше наступления срока погашения, выплатив за это держателю определенную компенсацию, которая выражается в виде заранее установленной премии в доходности к базовой бумаге (для долларовых бумаг используется сравнимая по сроку погашения UST). Если бы «Норникель» решил сейчас отозвать данный евробонд по *makewhole* колл-опциону, то он мог бы это сделать по цене 105,6% от номинала.

CRVKMO 25

Среди бумаг, позиция в которых точно позволит обогнать инфляцию, мы выделяем старший выпуск **Московского кредитного банка** с погашением в 2025 г. В июле 2021 г. агентство S&P Global Ratings повысило долгосрочные кредитные рейтинги эмитента в иностранной и национальной валюте до BB с BB-, отметив устойчивость бизнеса МБК в нестабильных рыночных условиях в 2020 г., о чем свидетельствуют показатели операционной эффективности банка, его способность генерировать прибыль и показатели качества активов, отражающие сбалансированный подход к принятию рисков. Агентство Fitch также держит рейтинг на уровне BB по эмитенту. Отметим, что выпуск с погашением в 2025 г. торгуется с премией по доходности

примерно в 50 б. п. к глобальным евробондам с рейтингом ВВ. Данный выпуск имеет листинг на Мосбирже, и его держатели имеют право на получение налогового вычета. В контексте налогообложения отметим и сравнительно невысокий (4,7%) купон по бумаге. Выпуск торгуется на Мосбирже с минимальным лотом 1 штука (номинал бумаги \$ 1 тыс.).

VTB perp

Сейчас у эмитентов открываются широкие возможности для рефинансирования своих долгов по более низким ставкам. Наивысшими уровнями купонов характеризуются так называемые «бессрочные» облигации банков. В текущей реальности рекордно низких процентных ставок купоны по данным бумагам (8-9%) выглядят настоящим анахронизмом, и мы полагаем, что, как минимум, некоторые из российских эмитентов предпочтут заменить имеющиеся евробонды на более дешевые для обслуживания выпуски, отозвав их по одному из первых колл-опционов. Среди «вечных» евробондов российских банков, коллы по которым ожидаются в перспективе ближайшего времени, мы выделяем младший субординированный выпуск **ВТБ** (его эмитентом выступает дочерняя компания VTB Eurasia Ltd.). Купон по данной бумаге, размещенной в июле 2012 г., составляет ни много ни мало 9,5%. Таким образом, с учетом того, что объем выпуска достигает \$2,25 млрд, его годовое обслуживание обходится эмитенту в \$214 млн. Благодаря высокому купону (9,5%) интересным выглядит уровень текущей доходности бумаги (отношение купонных платежей в течение ближайших 12 месяцев к текущей цене), составляющий 8,7%. Выпуск довольно активно торгуется на Мосбирже с минимальным лотом в 1 штуку (номинал бумаги составляет \$1 тыс.) и доступен только для квалифицированных инвесторов.

RUSSIA 27 (EUR)

В условиях низких доходностей валютная переоценка весьма негативно сказывается на уровне доходов инвесторов в российские еврооблигации. Естественной возможностью избежать этого является выбор в качестве объектов для инвестирования тех бумаг, в отношении которых применяется льготный режим налогообложения – еврооблигаций Минфина РФ. Мы предлагаем обратить внимание на недавно размещенные евровые бумаги – в частности, на **суверенный выпуск с погашением в 2027 г.** Отметим его сравнительно невысокий купон (1,125%) - что опять-таки примечательно с точки зрения налогообложения.

RURAIL 27 (EUR)

Как и другие евробонды в единой европейской валюте, выпуск «**РЖД**» с погашением в 2027 г. пока не достиг своих ценовых уровней, отмечавшихся в канун пандемии. Мы связываем перспективы его восстановления прежде всего с тем, что данный евробонд является «зеленым» выпуском, спрос на который предъявляют так называемые ESG-фонды. Собственно, он стал первой облигацией такого типа, размещенной российской компанией на внешнем рынке. Отметим, что данный сегмент облигационного рынка является одним из самых быстрорастущих в мире.

GAZPRU perp (EUR)

После того, как в октябре 2020 г. «**Газпром**» разместил дебютный «вечный» выпуск в единой европейской валюте, инвесторы получили номинированный в евро высокодоходный инструмент от надежного эмитента с российским риском. Отметим, что текущая величина кредитной премии выпуска (350 б. п.), на наш взгляд, вполне достаточна для компенсации потенциального «рефляционного» роста доходности безрискового актива в евро – среднесрочных немецких гособлигаций (Bunds). Впрочем, принимая во внимание последние по времени сигналы ЕЦБ, для этого сейчас не видится весомых оснований. Важным моментом является то, что в отличие от бессрочников от эмитентов из финансового сектора, которые могут быть списаны или конвертированы в акции в случае критического снижения достаточности капитала эмитента,

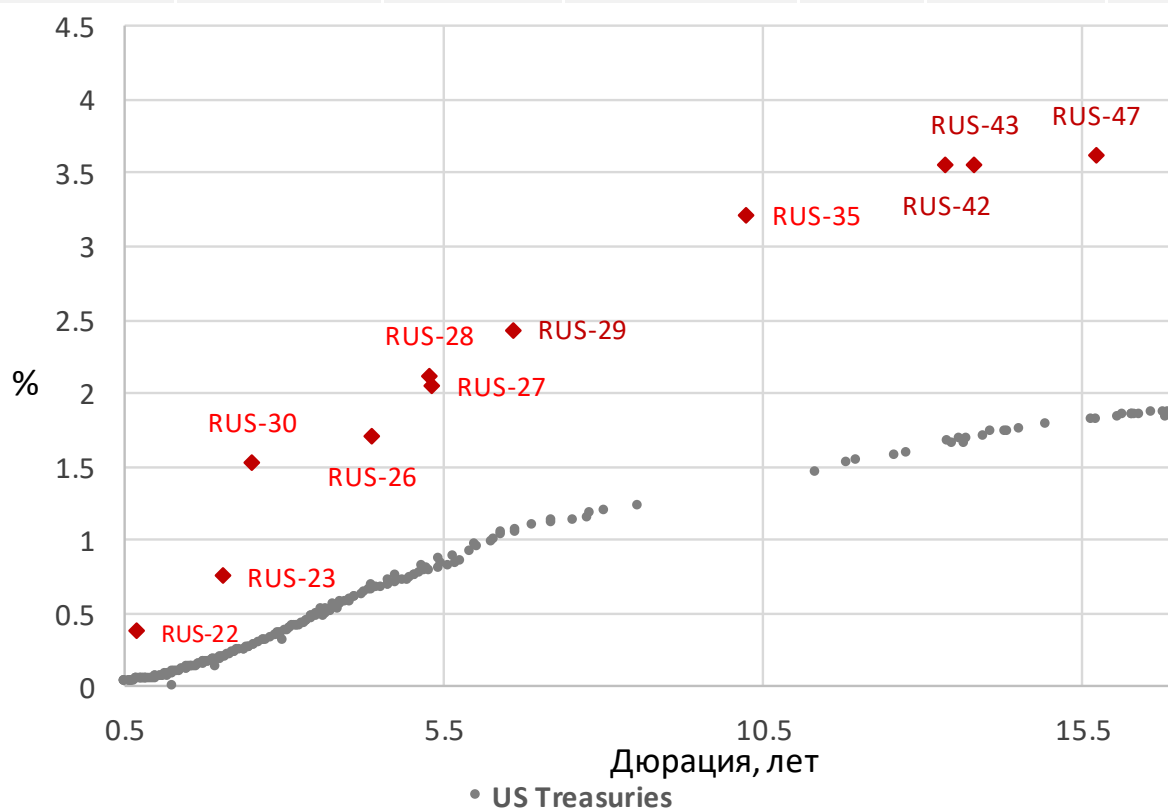
вечный выпуск «Газпрома» не подвержен такому риску. Отметим, что выпуск смотрится очень интересно на фоне глобальных аналогов – бессрочников компаний нефинансового сектора. Бессрочный характер бумаги довольно щедро премируется и на российском рынке. Купон (3,897%) выплачивается раз в год. Купоны могут быть отложены по усмотрению эмитента (что не повлечёт его техдефолта). Отложенные купонные выплаты накапливаются кумулятивно. В случае выплат дивидендов купоны также должны быть выплачены. Первый колл-опцион по выпуску предусмотрен 26 октября 2025 г. по номиналу (100%).

ALFARU 25 (руб.)

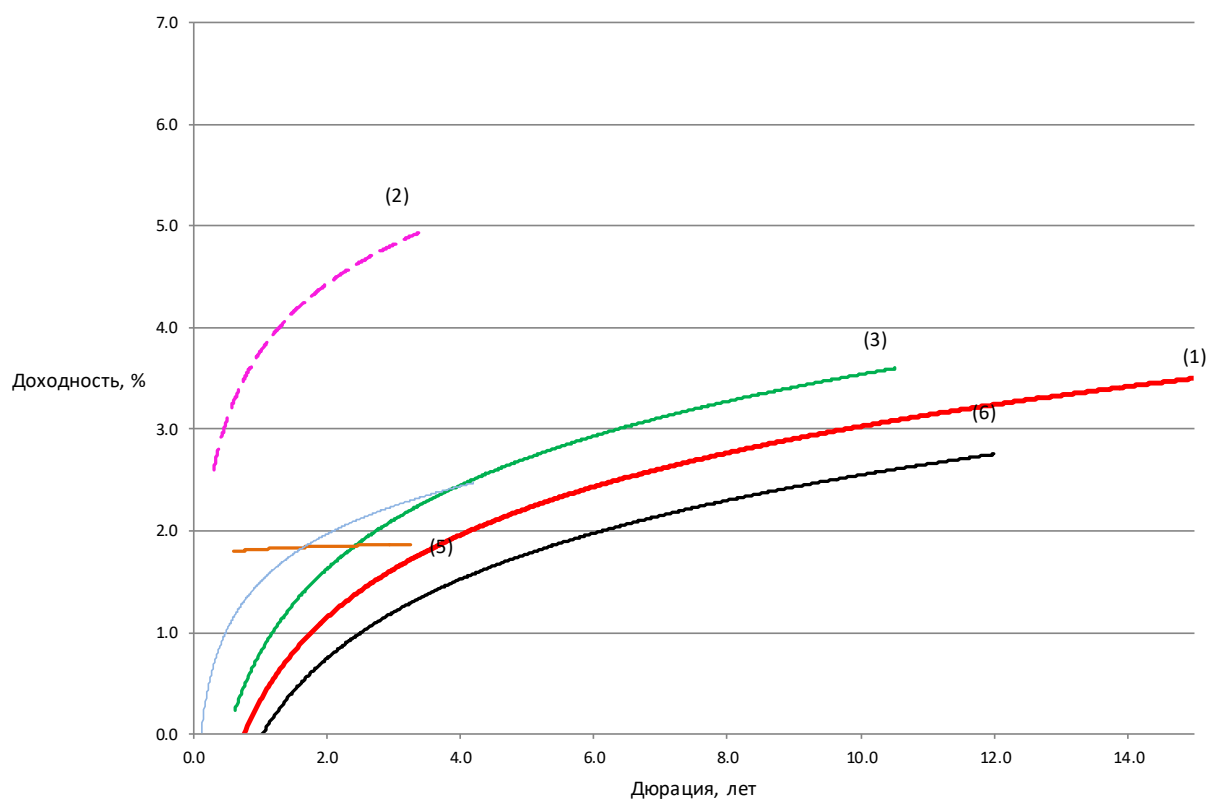
Сектор номинированных в рублях евробондов находится несколько в тени интересов инвесторов, что обусловлено внебиржевым характером торгов данными инструментами, а также сравнительно высоким минимальным лотом (10 млн руб.). Между тем, дюрация российского внутреннего рублевого корпоративного облигационного рынка невелика (менее 3 лет), в частности, из-за того, что по многим даже длинным бумагам предусмотрены пут-опционы. И это, не говоря еще о том, что уровень биржевой ликвидности большинства рублевых долговых бондов, размещенных на локальном рынке, оставляет желать лучшего. В этом контексте старший рублевый евробонд **Альфа-Банка** с погашением в январе 2025 г., по которому не предусмотрены опции досрочного отзыва и/или пересмотра уровня купона, на наш взгляд, заслуживает внимания. Сейчас по данной бумаге можно зафиксировать доходность 7,5%. Из-за того, что данный выпуск размещен относительно недавно – в январе этого года – купон по нему сравнительно невелик, что важно с точки зрения налогообложения. Отметим, что одним из факторов повышения сравнительной привлекательности рублевых евробондов является отмена с 2021 г. налоговых льгот в отношении купонного дохода по ОФЗ и локальным рублевым корпоративным облигациям, выпущенным в 2017-2019 гг. Таким образом, соотношение «низкий купон/высокая доходность» у рублевого евробонда Альфа-Банка с погашением в 2025 г., на наш взгляд, выглядит интересно.

Российские суверенные долларовые еврооблигации

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению(оф ерте), %	Купон, %
Russia-22	РФ	Ст.необесп.	XS0767472458	102.8	0.4	4.5
Russia-23	РФ	Ст.необесп.	XS0971721450	108.7	0.7	4.875
Russia-26	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JWHA4	114.1	1.7	4.75
Russia-27	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JXTS9	112.2	2.0	4.25
Russia-28	РФ	Ст.необесп.	XS0088543193	168.0	2.1	12.75
Russia-29	РФ	Ст.необесп.	RU000A0ZYYN4	113.5	2.4	4.375
Russia-30	РФ	Ст.необесп.	XS0114288789	115.2	1.5	7.5
Russia-35	РФ	Ст.необесп.	RU000A1006S9	120.8	3.2	5.1
Russia-42	РФ	Ст.необесп.	XS0767473852	130.2	3.5	5.625
Russia-43	РФ	Ст.необесп.	XS0971721963	135.3	3.6	5.875
Russia-47	РФ	Ст.необесп.	RU000A0JXU14	127.2	3.6	5.25

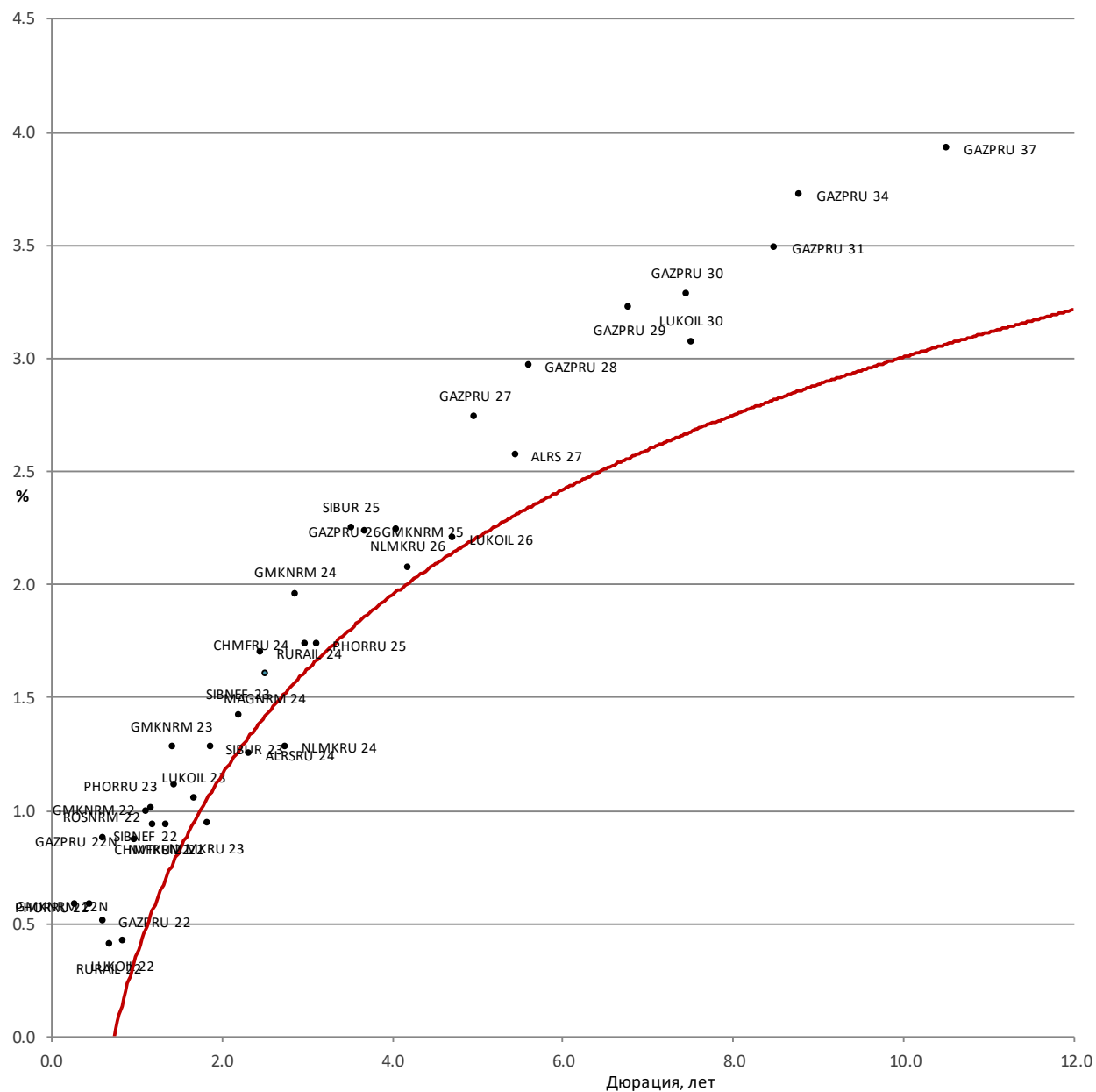


Отраслевая карта российского рынка долларовых облигаций



- (1) Суверенная кривая (2) Частные банки (3) Нефть и газ
(5) Телекомы (6) Госбанки (4) Металлы и добыча

Карта доходности российских долларовых еврооблигаций нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного



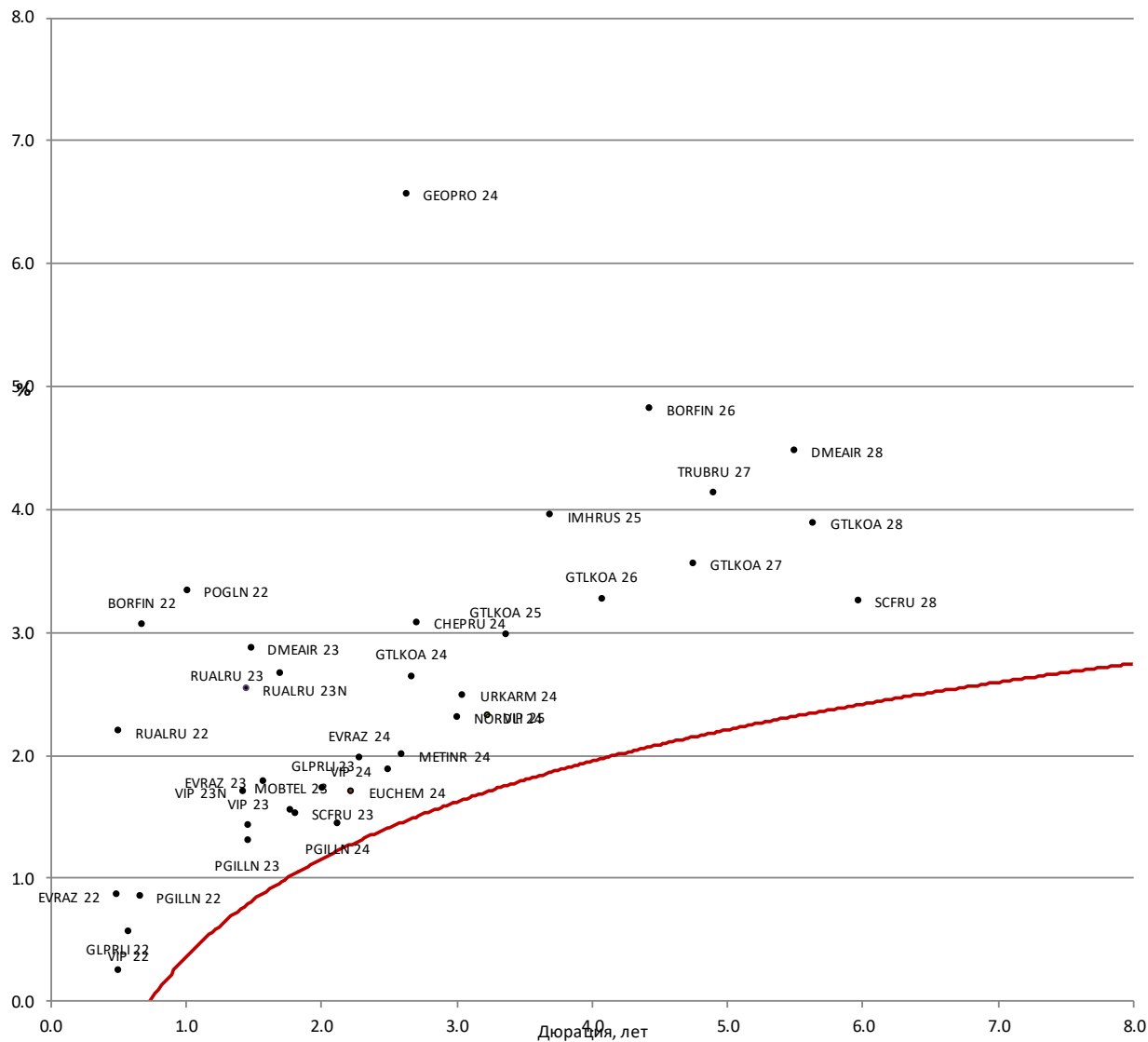
Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALRSRU 24	«Алроса»	Ст.необесп.	XS1843441731	108.2	1.2	4.65
ALRSRU 27	«Алроса»	Ст.необесп.	XS2010030919	102.9	2.6	3.1
CHMFRU 21	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS1567051443	100.3	-0.1	3.85
CHMFRU 22	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS0841671000	106.0	0.9	5.9
CHMFRU 24	«Северсталь»	Ст.необесп.	XS2046736919	104.3	1.7	3.15
GAZPRU 22	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0290580595	103.7	0.5	6.51
GAZPRU 22N	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0805570354	104.0	0.9	4.95
GAZPRU 26	«Газпром»	Ст.необесп.	XS1951084471	112.5	2.2	5.15
GAZPRU 27	«Газпром»	Ст.необесп.	XS1585190389	111.5	2.7	4.95
GAZPRU 27N	«Газпром»	Ст.необесп.	XS2196334671	101.5	2.7	3
GAZPRU 28	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0885736925	111.7	3.0	4.95
GAZPRU 29	«Газпром»	Ст.необесп.	XS2291819980	98.1	3.2	2.95
GAZPRU 30	«Газпром»	Ст.необесп.	XS2124187571	99.8	3.3	3.25
GAZPRU 31	«Газпром»	Ст.необесп.	XS2363250833	100.1	3.5	3.5
GAZPRU 34	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0191754729	149.4	3.7	8.625
GAZPRU 37	«Газпром»	Ст.необесп.	XS0316524130	139.7	3.9	7.288
GMKNRM 22	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1298447019	106.8	1.0	6.625
GMKNRM 22N	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1622146758	101.5	0.6	3.849
GMKNRM 23	«Норникель»	Ст.необесп.	XS1589324075	104.1	1.3	4.1
GMKNRM 24	«Норникель»	Ст.необесп.	XS2069992258	104.1	2.0	3.375
GMKNRM 25	«Норникель»	Ст.необесп.	XS2134628069	101.1	2.2	2.55
LUKOIL 22	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS0304274599	105.4	0.4	6.656
LUKOIL 23	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS0919504562	106.0	1.1	4.563
LUKOIL 26	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS1514045886	112.6	2.2	4.75
LUKOIL 30	«Лукойл»	Ст.необесп.	XS2159874002	106.1	3.1	3.875
MAGNRM 24	«ММК»	Ст.необесп.	XS1843434959	107.1	1.6	4.375

Российские долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже суверенного (продолжение)

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
NLMKRU 23	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1405775617	106.6	0.9	4.5
NLMKRU 24	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1577953174	107.7	1.3	4
NLMKRU 26	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS1843435337	111.4	2.1	4.7
NVTKRM 22	«НОВАТЭК»	Ст.необесп.	XS0864383723	104.8	0.9	4.422
PHORRU 21	«ФосАгро»	Ст.необесп.	XS1599428726	100.9	0.6	3.95
PHORRU 23	«ФосАгро»	Ст.необесп.	XS1752568144	104.2	1.1	3.949
PHORRU 25	«ФосАгро»	Ст.необесп.	XS2099039542	104.1	1.7	3.05
ROSNRM 22	«Роснефть»	Ст.необесп.	XS0861981180	102.0	0.9	4.199
RURAIL 22	«РЖД»	Ст.необесп.	XS0764220017	103.6	0.4	5.7
RURAIL 24	«РЖД»	Ст.необесп.	XS1574068844	106.8	1.7	4.375
SIBNEF 22	«Газпромнефть»	Ст.необесп.	XS0830192711	103.8	1.0	4.375
SIBNEF 23	«Газпромнефть»	Ст.необесп.	XS0997544860	110.5	1.4	6
SIBUR 23	«СИБУР»	Ст.необесп.	XS1693971043	105.4	1.3	4.125
SIBUR 25	«СИБУР»	Ст.необесп.	XS2199713384	102.5	2.2	2.95

Карта доходности российских долларовых еврооблигаций нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В- к российской суверенной кривой



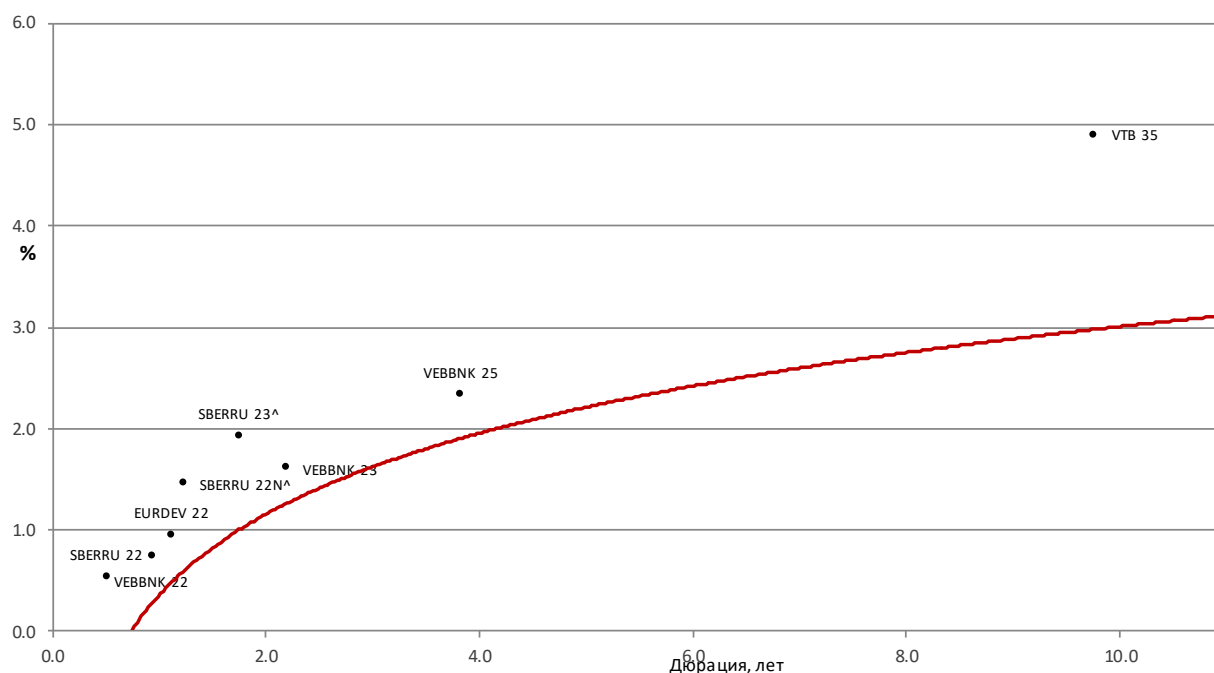
Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В-

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению(оф ерте), %	Купон, %
BORFIN 22	Borets Finance	Ст.необесп.	XS1596115409	102.3	3.1	6.5
BORFIN 26	Borets Finance	Ст.необесп.	XS2230649225	105.3	4.8	6
CHEPRU 24	Сhep Pipe	Ст.необесп.	XS2010044548	103.9	3.1	4.5
HCDNDA 23	Группа DME	Ст.необесп.	XS1772800204	103.3	2.9	5.075
HCDNDA 28	Группа DME	Ст.необесп.	XS2278534099	104.9	4.5	5.35
EUCHEM 24	«Еврохим»	Ст.необесп.	XS1961080501	108.8	1.7	5.5
EVRAZ 22	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1405775377	103.0	0.9	6.75
EVRAZ 23	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1533915721	105.8	1.8	5.375
EVRAZ 24	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1843443273	107.7	2.0	5.25
EVRAZ 24	«ЕВРАЗ»	Ст.необесп.	XS1843443273	103.1	6.6	7.75
GEOPRO 24	GeoPro	Ст.необесп.	XS2008618501	103.3	0.3	6.872
GLPRLI 23	Global Ports	Ст.необесп.	XS1405775450	110.0	1.7	6.5
GTLKOA 24	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS1577961516	106.7	2.6	5.125
GTLKOA 25	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS1713473608	110.4	3.0	5.95
GTLKOA 26	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS2010044381	107.0	3.3	4.949
GTLKOA 27	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS2131995958	105.3	3.6	4.65
GTLKOA 28	«ГТЛК»	Ст.необесп.	XS2249778247	105.2	3.9	4.8
IMHRUS 25	«КОКС»	Ст.необесп.	XS2232013263	107.4	4.0	5.9
METINR 24	«Металлоинвест»	Ст.необесп.	XS1603335610	107.6	2.0	4.85
MOBTEL 23	«МТС»	Ст.необесп.	XS0921331509	106.2	1.6	5
NORDLI 24	Nordgold	Ст.необесп.	XS2060792236	105.5	2.3	4.125
PGILLN 22	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1405766384	102.6	0.9	4.699
PGILLN 23	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1533922933	105.9	1.3	5.25
PGILLN 24	«Полюс»	Ст.необесп.	XS1713474325	107.2	1.4	4.7

Российские корпоративные долларовые еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В- (продолжение)

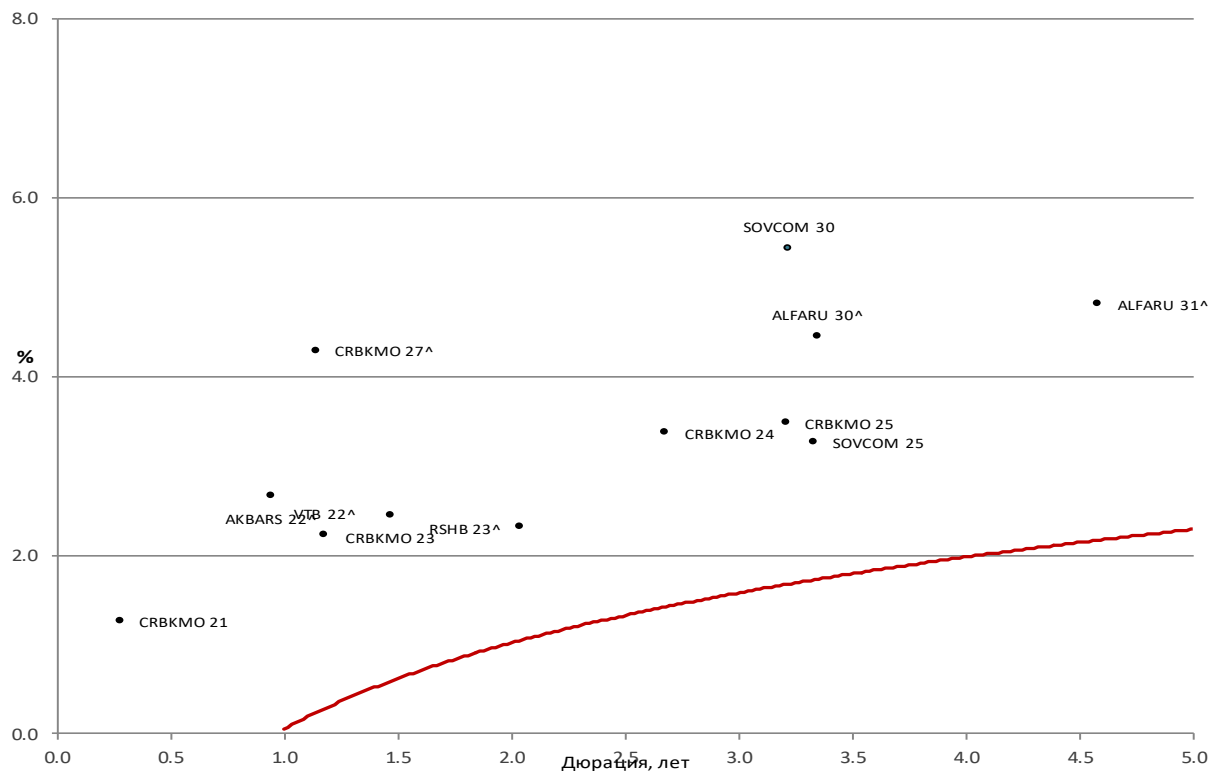
Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
POGLN 22	Petropavlovsk	Ст.необесп.	XS1711554102	104.9	3.3	8.125
RUALRU 22	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1533921299	101.5	2.2	5.125
RUALRU 23	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1577964965	104.5	2.7	5.3
RUALRU 23N	«РУСАЛ»	Ст.необесп.	XS1759468967	103.4	2.5	4.85
SCFRU 23	«Совкомфлот»	Ст.необесп.	XS1433454243	107.1	1.5	5.375
SCFRU 28	«Совкомфлот»	Ст.необесп.	XS2325559396	103.5	3.3	3.85
TRUBRU 27	«ТМК»	Ст.необесп.	XS2116222451	100.8	4.1	4.3
URKARM 24	«Уралкалий»	Ст.необесп.	XS2010040397	104.6	2.5	4
VIP 22	VimpelCom	Ст.необесп.	XS0643183220	104.1	0.6	7.504 3
VIP 23N	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1400710726	108.2	2.4 (1.7)	7.25
VIP 23	VimpelCom	Ст.необесп.	XS0889401724	106.9	1.4	5.95
VIP 24	VimpelCom	Ст.необесп.	XS1625994618	107.9	2.1 (1.9)	4.95
VIP 25	VimpelCom	Ст.необесп.	XS2058691663	105.5	2.4 (2.3)	4

Российские долларовые еврооблигации банковского сектора с рейтингом не ниже ВВ+



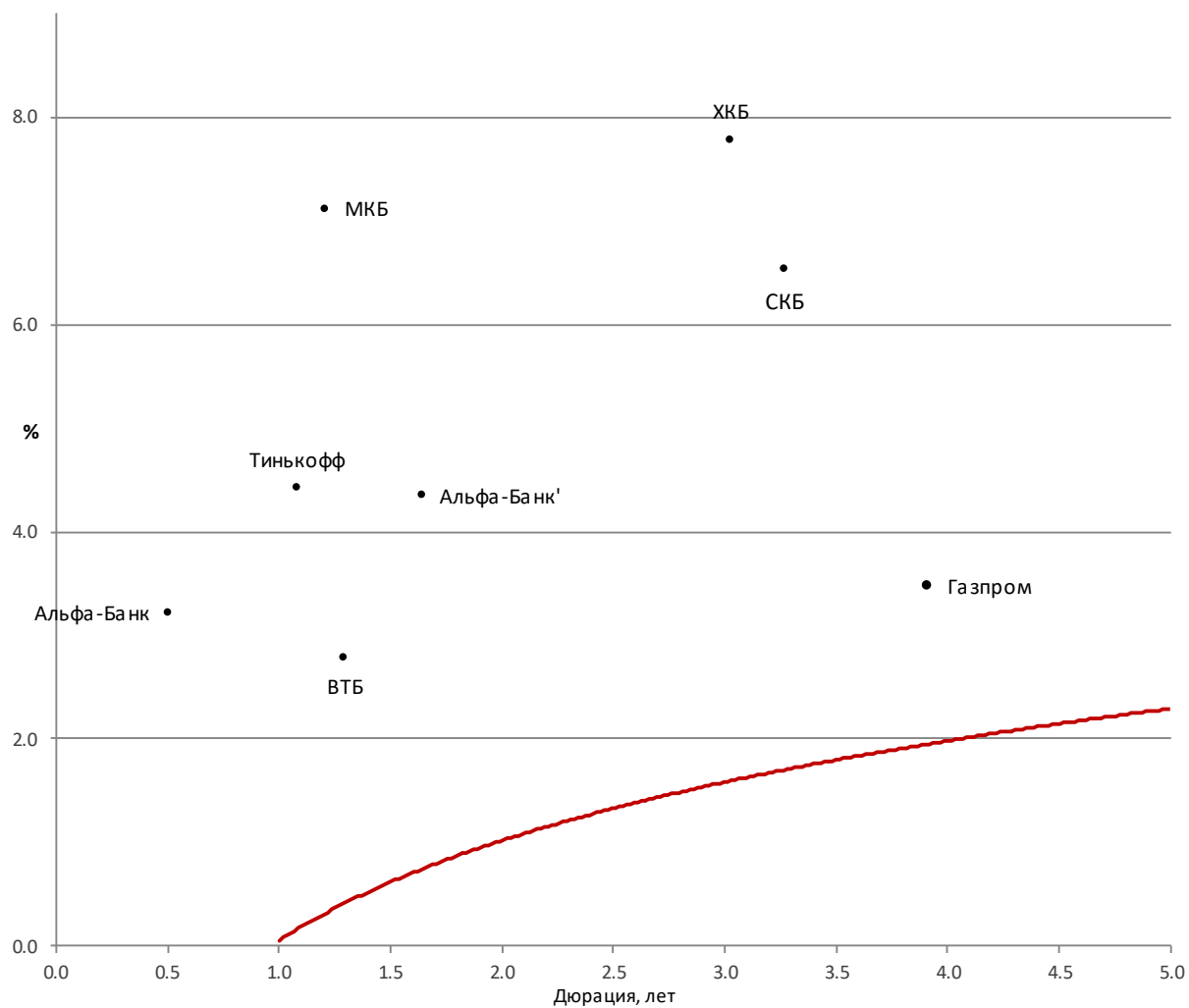
Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
EURDEV 22	ЕАБР	Ст.необесп.	XS0831571434	104.3	0.9	4.767
SBERRU 22	Сбербанк	Ст.необесп.	XS0743596040	102.9	0.5	6.125
SBERRU 22N^	Сбербанк	Суборд.	XS0848530977	104.5	1.5	5.125
SBERRU 23^	Сбербанк	Суборд.	XS0935311240	105.9	1.9	5.25
VEBBNK 22	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0800817073	104.9	0.7	6.025
VEBBNK 23	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0993162683	109.8	1.6	5.942
VEBBNK 25	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0559915961	118.2	2.3	6.8
VTB 35	ВТБ	Ст.необесп.	XS0223715920	113.5	4.9	6.25

Российские долларовые еврооблигации банковского сектора с рейтингом ниже суверенного



Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
AKBARS 22	«АК БАРС»	Обеспеч.	XS0805131439	105.0	2.7	8
ALFARU 30^	Альфа-банк	Суборд.	XS2063279959	105.1	4.9 (4.5)	5.95
ALFARU 31^	Альфа-банк	Суборд.	XS2333280571	103.1	5 (4.8)	5.5
CRBKMO 21	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1510534677	101.3	1.3	5.875
CRBKMO 23	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1759801720	104.7	2.5	5.55
CRBKMO 24	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS1964558339	110.3	3.4	7.121
CRBKMO 25	«Кредитный банк Москвы»	Ст.необесп.	XS2099763075	104.0	3.5	4.7
CRBKMO 27^	«Кредитный банк Москвы»	Суборд.	XS1589106910	103.7	5.8 (4.3)	7.5
RSHB 23^	Россельхозбанк	Суборд.	XS0979891925	113.3	2.3	8.5
SOVCOM 25	Совкомбанк	Ст.необесп.	XS2291914971	100.4	3.3	3.4
SOVCOM 30^	Совкомбанк	Суборд.	XS2010043656	108.5	5.4	8
VTB 22^	ВТБ	Суборд.	XS0842078536	105.7	2.2	6.95

Карта доходности российских долларовых бессрчников



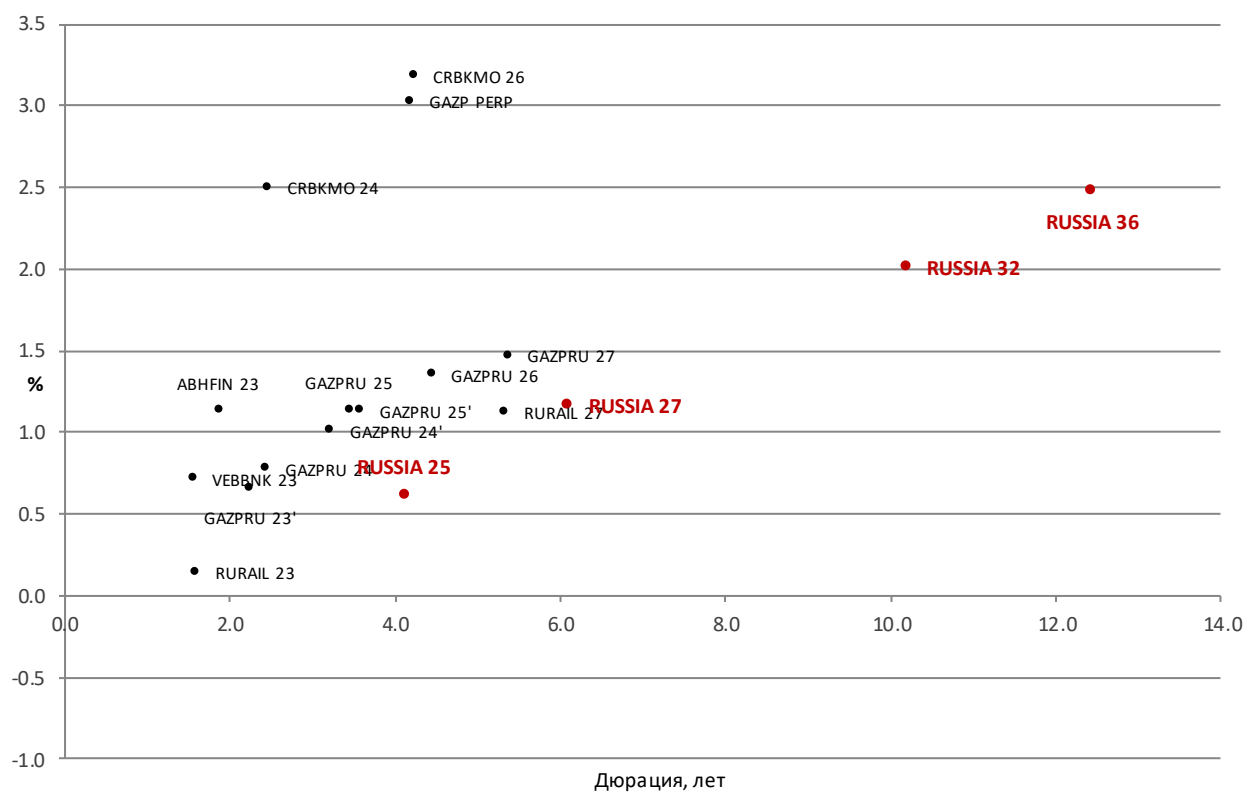
Российские долларовые бессрочные еврооблигации

Эмитент	Композитный рейтинг	Ранг выплат	ISIN	Купон, %	Цена	Текущая доходность, %	Дата ближ. колла	Доходность к ближайшему коллу, %
Альфа-Банк	NR	Мл. суборд.	XS1513741311	8.000	102.4	7.8	2/3/2022	3.2
Альфа-Банк'	B	Мл. суборд.	XS1760786340	6.950	104.4	6.7	4/30/2023	4.4
Вост. Экспресс	NR	Суборд.	XS0973219495	10.000	32.5	6.2	-	-
ВТБ	NR	Суборд.	XS0810596832	9.500	108.9	8.7	12/6/2022	2.8
Газпром	NR	Суборд.	XS2243631095	4.599	104.4	4.4	1/26/2026	3.5
МКБ	NR	Мл. суборд.	XS1601094755	8.875	102.1	8.7	11/10/2022	7.1
СКБ	NR	Мл. суборд.	XS2113968148	7.750	104.1	7.4	5/6/2025	6.5
Тинькофф	NR	Мл. суборд.	XS1631338495	9.250	105.3	8.8	9/15/2022	4.4
ХКБ	NR	Мл. суборд.	XS2075963293	8.800	103.1	8.5	2/7/2025	7.8

Российские долларовые конвертируемые еврооблигации

Торговый код облигации	Эмитент	Объем в обращении и \$ млн	ISIN	Цена бонда, %	Доходность, %	Купон, %	Цена акции для конвертации, \$	Текущая цена акции, \$
YNDX 0 3/4 03/03/25	YANDEX NV	1250.0	XS2126193379	127.4	-6.0	0.750	60.075	69.930
MAILLI 1 5/8 10/01/25	MAIL RU GROUP LTD	400.0	XS2239639433	93.4	3.3	1.625	39.900	21.020
CHMFRU 0 02/16/22	ABIGROVE LTD	250.0	XS1566998297	197.7	-89.4	0.000	11.940	23.560
POGLN 8 1/4 07/03/24	PETROPAVL OVSK 2010 LTD	94.6	XS1843433555	236.7	-23.0	8.250	0.135	0.222
OZON 1 7/8 02/24/26	OZON HOLDING PLC	750.0	XS2304902443	97.4	2.5	1.875	86.648	53.880

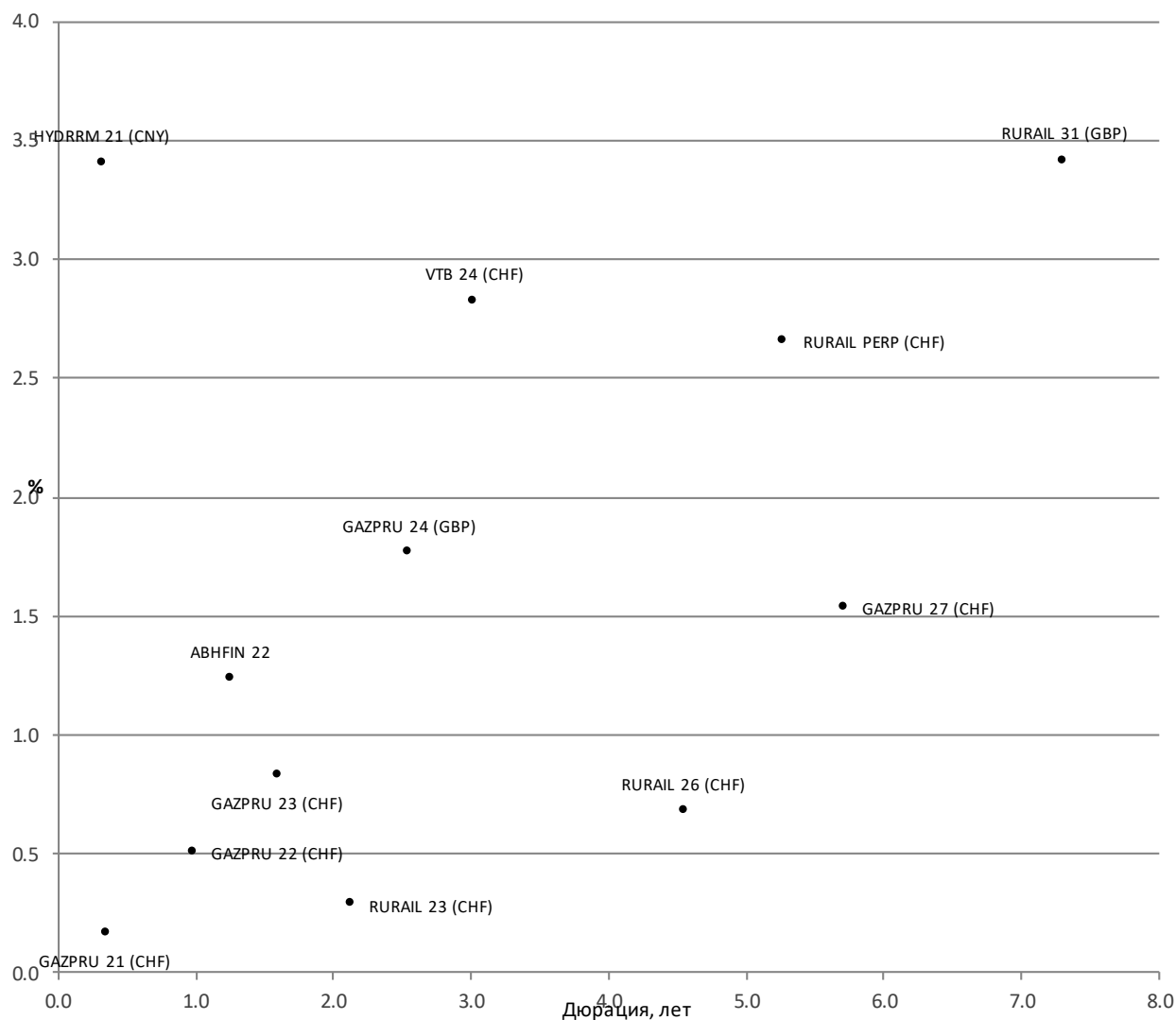
Карта доходности российских еврооблигаций, номинированных в евро



Российские еврооблигации, номинированные в евро

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
RUSSIA 25	"Россия"	Ст.необесп.	RU000A0ZZVE6	109.8	0.6	2.875
RUSSIA 27	"Россия"	Ст.необесп.	RU000A102CK5	99.7	1.2	1.125
RUSSIA 32	"Россия"	Ст.необесп.	RU000A102CL3	98.6	2.0	1.85
RUSSIA 36	"Россия"	Ст.необесп.	RU000A1034K8	102.0	2.5	2.65
ABHFIN 23	ABH Financial	Ст.необесп.	XS2183144810	102.9	1.1	2.7
CRBKMO 24	МКБ	Ст.необесп.	XS1951067039	106.6	2.4	5.15
CRBKMO 26	МКБ	Ст.необесп.	XS2281299763	99.6	3.2	3.1
GAZPRU PERP	"Газпром"	Суборд.	XS2243636219	103.6	3.0	3.897
GAZPRU 23'	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1521039054	105.7	0.6	3.125
GAZPRU 24	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1911645049	105.4	0.8	2.949
GAZPRU 24'	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1721463500	104.1	1.0	2.25
GAZPRU 25	"Газпром"	Ст.необесп.	XS0906949523	111.5	1.1	4.364
GAZPRU 25'	"Газпром"	Ст.необесп.	XS2157526315	106.6	1.1	2.95
GAZPRU 26	"Газпром"	Ст.необесп.	XS1795409082	105.1	1.4	2.5
GAZPRU 27	"Газпром"	Ст.необесп.	XS2301292400	100.1	1.5	1.5
NLMKRU 26	«НЛМК»	Ст.необесп.	XS2346922755	100.5	1.3	1.45
RURAIL 23	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1041815116	107.2	0.1	4.6
RURAIL 27	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1843437036	105.8	1.1	2.2
VEBBNK 23	ВЭБ.РФ	Ст.необесп.	XS0893212398	105.2	0.7	4.032

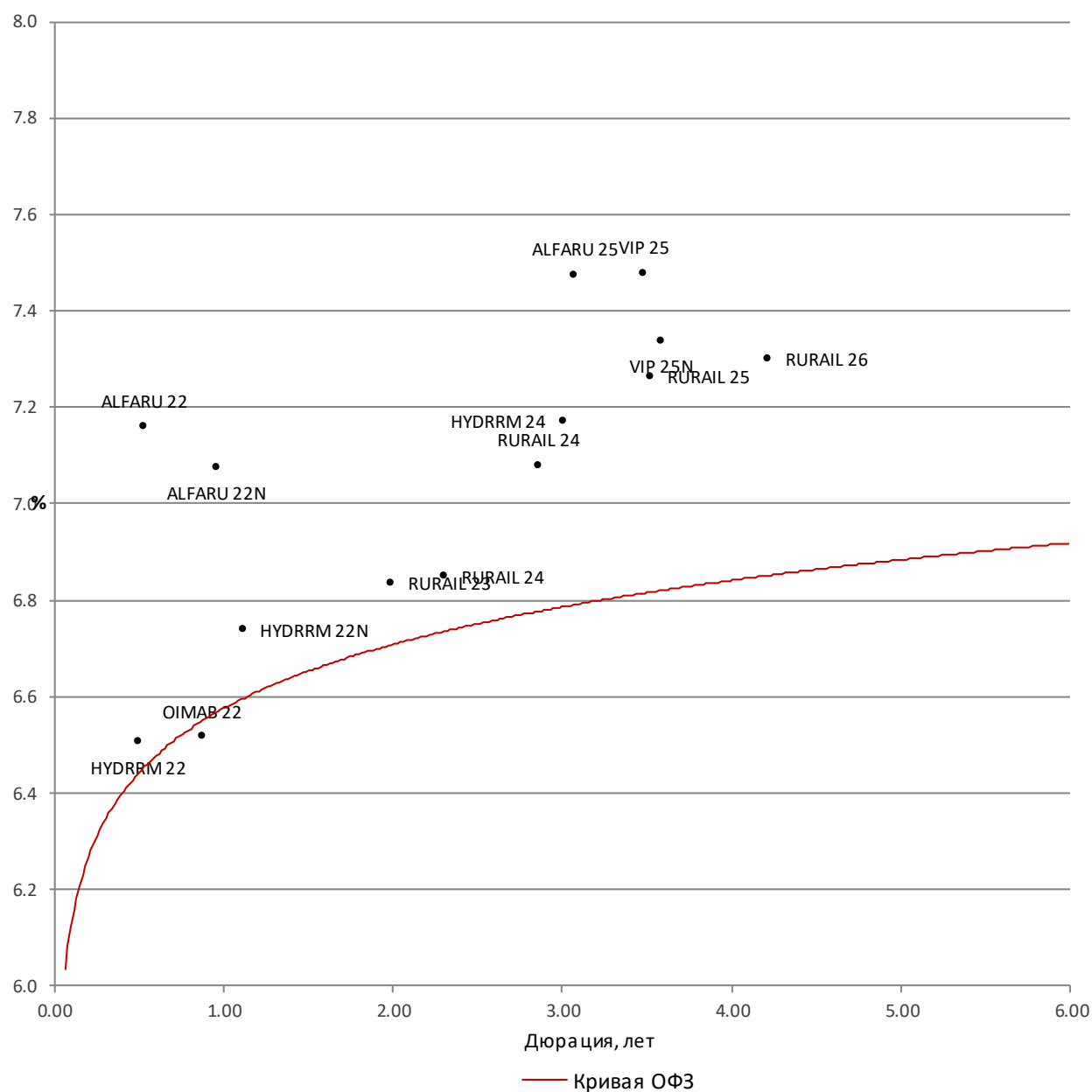
Карта доходности российских еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках, британских фунтах и китайских юанях



Российские еврооблигации, номинированные в швейцарских франках, британских фунтах и китайских юанях

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	Валюта	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ABHFIN 22 (CHF)	Альфа-Банк	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0385518086	102.1	1.2	2.875
GAZPRU 21 (CHF)	"Газпром"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0346828400	100.9	0.2	2.75
GAZPRU 22 (CHF)	"Газпром"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0374882816	101.7	0.5	2.25
GAZPRU 23 (CHF)	"Газпром"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0404311711	101.0	0.8	1.45
GAZPRU 24 (GBP)	"Газпром"	Ст.необесп.	Брит. фунт	XS1592279522	106.5	1.8	4.25
GAZPRU 27 (CHF)	"Газпром"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH1120085688	100.0	1.5	1.54
HYDRRM 21 (CNY)	"РусГидро"	Ст.необесп.	Юань	XS1912655054	100.8	3.4	6.125
RURAIL 23 (CHF)	"РЖД"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0379268748	103.9	0.3	2.1
RURAIL 26 (CHF)	"РЖД"	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0522690715	100.7	0.7	0.84
RURAIL 31 (GBP)	"РЖД"	Ст.необесп.	Брит. фунт	XS0609017917	133.2	3.4	7.487
RURAIL PERP (CHF)	"РЖД"	Суборд	Швейц. франк	CH1100259816	102.4	2.7	3.125
VTB 24 (CHF)	ВТБ	Ст.необесп.	Швейц. франк	CH0248531110	103.8	2.8	4.0725

Карта доходности российских еврооблигаций, номинированных в рублях



Российские еврооблигации, номинированные в рублях

Торговый код облигации	Эмитент	Ранг выплат	ISIN	Цена	Доходность к погашению (оферте), %	Купон, %
ALFARU 21	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1648266788	#N/A N/A	#N/A N/A	8.90
ALFARU 22	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1567117566	100.9	7.52	9.25
ALFARU 22N	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS1946883342	101.9	7.41	9.35
ALFARU 25	Альфа-Банк	Ст.необесп.	XS2107554896	97.5	7.47	6.75
CRBKMO 25^	МКБ	Суборд.	XS1143363940	123.3	9.09	16.50
HYDRRM 22	"РусГидро"	Ст.необесп.	XS1912654677	101.0	6.92	8.98
HYDRRM 22N	"РусГидро"	Обесп.	XS1691350455	101.4	6.87	8.13
HYDRRM 24	"РусГидро"	Ст.необесп.	XS2082937967	98.3	7.36	6.80
OIMAB 22	Открытие	Ст.необесп.	XS0795156719	102.1	6.74	9.00
RURAIL 23	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1502188375	104.4	6.98	9.20
RURAIL 24	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1574787294	104.6	7.00	8.99
RURAIL 24	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1701384494	101.9	7.21	7.90
RURAIL 25	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1843442465	105.1	7.37	8.80
RURAIL 26	"РЖД"	Ст.необесп.	XS1843431690	101.2	7.38	7.68
VIP 25	Veon	Ст.необесп.	XS2184900186	95.8	7.55	6.30
VIP 25N	Veon	Ст.необесп.	XS2226716392	96.6	7.47	6.50

Аналитическое управление ГК «ФИНАМ»

wr@corp.finam.ru

Аристакесян Михаил, руководитель
Инвестиционные стратегии и модельные портфели

Отдел анализа акций

Малых Наталья, руководитель
Рынок акций, Сектор электроэнергетики

Делицын Леонид, руководитель направления IPO
TMT сектор

Додонов Игорь, заместитель руководителя
Финансовый сектор, TMT сектор

Калачев Алексей, старший аналитик
Сырьевой сектор

Кауфман Сергей, аналитик
Нефтегазовый сектор и возобновляемая энергетика

Ковалев Александр, аналитик
Сектор электроэнергетики, здравоохранение

Пырьева Наталия, младший аналитик
Промышленный сектор

Шамшуков Артемий, аналитик
Потребительский сектор, здравоохранение

Отдел макроэкономического анализа

Беленькая Ольга, руководитель
Макроэкономика, Стратегии

Зайцева Анна, старший аналитик
Валютные и товарные рынки

Ковалев Алексей, аналитик
Долговой рынок

Маслов Андрей, младший аналитик
Валютные и товарные рынки

Отдел портфельного моделирования

Серебrenников Дмитрий, руководитель

Горчаков Александр, руководитель направления

Комов Владимир, портфельный менеджер

Липский Максим, портфельный менеджер

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ГК «ФИНАМ» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте Finam.ru или у своего менеджера.

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ГК «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ГК «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ГК «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ГК «ФИНАМ» категорически запрещено.