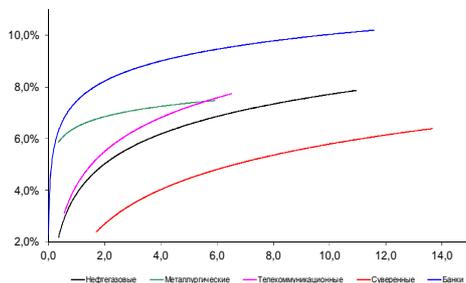
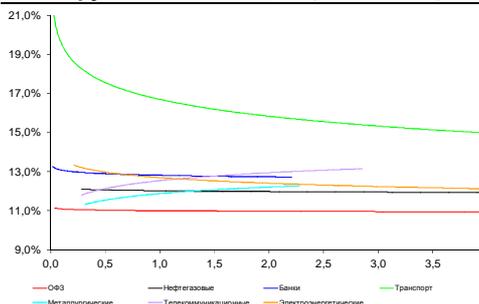


## Рынок валютных облигаций



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	2,35	36.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,13	16.п. ↑	
Russia-30	117,26	-0,03% ↓	3,64
Rus-30 spread	128	-26.п. ↓	
Bra-40	101,32	-0,21% ↓	10,84
Tur-30	168,56	-0,08% ↓	5,12
Mex-34	126,40	0,54% ↑	4,66
CDS 5 Russia	341,87	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	450	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	260	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	225	66.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	55,8413	0,57% ↑	85,0 ↑
\$/Руб.	55,5415	0,50% ↑	-9,4 ↓
EUR/\$	1,1120	-0,83% ↓	-8,1 ↓
Ruble Basket	58,1250	-0,80% ↓	11,4 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	12,66%	-0,12 ↓	
NDF \$/Rub 12M	12,29%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	10,92%	0,11 ↑	
3M Libor	0,2837	0,206.п. ↑	
Libor overnight	0,1236	0,126.п. ↑	
MosPrime	12,48	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	276	98 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	940	1,28% ↑	18,9 ↑
DOW	17 620	0,13% ↑	-1,1 ↓
S&P500	2 063	0,27% ↑	0,2 ↑
Bovespa	53 081	0,13% ↑	6,1 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	61,64	1,87% ↑	10,6 ↑
Gold	1173,64	-0,42% ↓	-1,2 ↓

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Во вторник российские долговые рынки стабилизировались вслед за международными финансовыми активами. В отсутствие свежей информации по Греции инвесторы не спешат закладывать в цены возможный выход страны из Еврозоны.

Сегодня возможны переговоры между руководством Греции и кредиторами. В США выйдут предварительные данные по рынку труда от агентства ADP.

## Макроэкономика, стр. 3

**Экспертная группа из Минфина советует ускорить аккумуляцию государственных сбережений; НЕЙТРАЛЬНО**

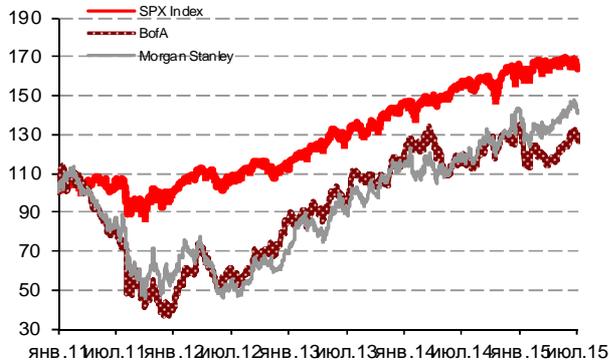
## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P понизило рейтинги ГРЕЦИИ с "CCC" до "CCC-", прогноз "негативный"
- FITCH понизило рейтинги Греции с "CCC" до "CC", прогноз негативный
- МИНФИН 1 июля предложит инвесторам ОФЗ 24018 на 15 млрд руб
- МИНФИН планирует в третьем квартале предложить инвесторам ОФЗ на 275 млрд руб (без учета инфляционных ОФЗ)
- БИНБАНК планирует 2 июля доразместить облигации серии БО-02 на 7 млрд руб по номиналу
- Внешпромбанк выкупил по оферте 66,5% выпуска облигаций серии БО-03 на 3,33 млрд рублей
- Ставка 12-го купона по облигациям Открытие Холдинг серии 03 составит 12,75% годовых
- Ставка 37-38-го купонов по облигациям ВТБ серии 06 составит 12,15% годовых (+285 б.п.)

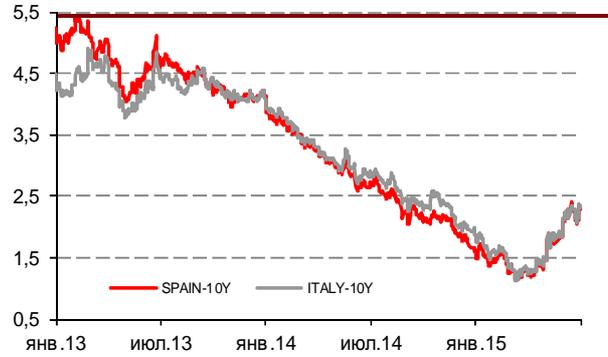
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

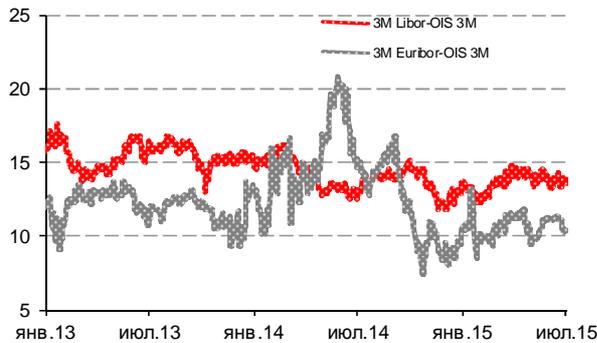
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



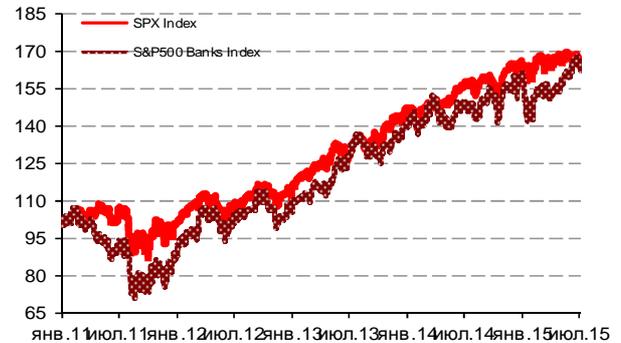
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



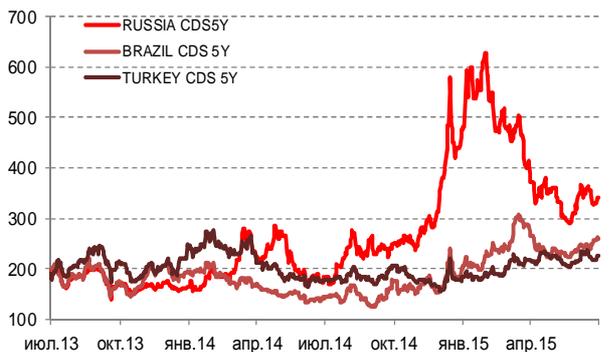
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



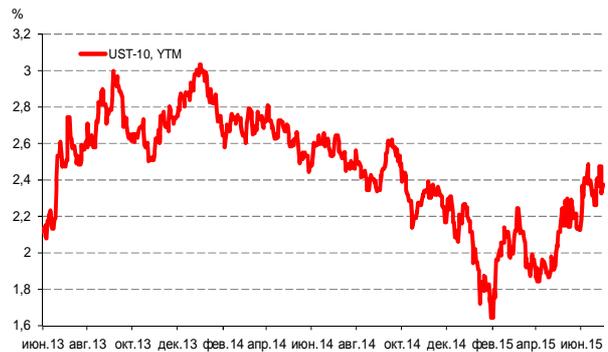
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

Во вторник российские долговые рынки стабилизировались вслед за международными финансовыми активами. Ситуация вокруг Греции остается неопределенной. Однако в отсутствие свежей информации инвесторы не спешат закладывать в цены возможный выход Греции из Еврозоны. Даже пропущенный платеж перед МВФ – впервые в истории Фонда, как и понижение суверенных рейтингов Греции со стороны S&P и Fitch не оказали негативного воздействия.

Сегодня возможно проведение телеконференции между руководством Греции и кредиторами по новому варианту договоренностей, предложенному вчера премьер-министром страны Ципрасом. В частности, Греция обратилась за финансовой помощью в ESM (Европейский механизм стабилизации) и предлагает реструктуризацию своих долгов.

Кроме того, сегодня в США выйдут предварительные данные по рынку труда от агентства ADP, а уже завтра – официальная статистика, поскольку в пятницу рынки США закрыты в связи с празднованием Дня независимости.

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

---

## Макроэкономика

### **Экспертная группа из Минфина советует ускорить аккумуляцию государственных сбережений; НЕЙТРАЛЬНО**

Бюджетная политика остается в центре внимания властей, и в сегодняшних «Ведомостях» представлены новые предложения по поводу того, как предотвратить ухудшение бюджетной позиции. Экспертная группа в Минфине предлагает объединить средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния (ФНБ) и нарастить их до 30% ВВП, тогда как сейчас они составляют 8% ВВП. Это предложение говорит о том, что Россия пытается придерживаться стратегии, направленной на аккумуляцию резервов, в ответ на геополитический кризис 2014 г, который уже заставил ЦБ возобновить валютные интервенции на рынке.

В то же время, хотя мы несколько не сомневаемся в способности ЦБ создать резервы ценой ослабления рубля, Минфин, на наш взгляд, находится в гораздо более сложном положении. Так как потенциал роста в России теперь ограничен примерно 1% в год, мы сомневаемся, что правительство сможет сильно сдерживать рост расходов бюджета в течение длительного времени – эта стратегия работала бы только при сильном тренде экономического роста.

Самое лучшее, что может сделать правительство в создавшейся ситуации, – это разработать стратегию, направленную на увеличение доходов бюджета и более высокий рост ВВП. Это единственный способ профинансировать существующие социальные обязательства. Накопление сбережений в период стагнации без решения проблем, связанных с доходной частью бюджета, представляется нежизнеспособным.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Суверенные</b>																
Россия-17	04.04.2017	1,71	04.10.15	3,25%	102,21	-0,01%	1,96%	3,18%	131	-0,5	1,69	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,62	24.07.15	11,00%	121,52	-0,05%	3,53%	9,05%	252	-0,7	2,58	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,31	16.07.15	3,50%	98,66	0,10%	3,91%	3,55%	290	-5,1	3,24	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,32	29.10.15	5,00%	102,92	-0,10%	4,32%	4,86%	292	0,8	4,23	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,83	04.10.15	4,50%	98,14	0,02%	4,82%	4,59%	274	-3,6	5,69	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,76	16.09.15	4,88%	99,11	0,03%	5,01%	4,92%	292	-3,8	6,59	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,91	24.12.15	12,75%	157,59	0,13%	6,22%	8,09%	387	-4,6	7,67	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,43	30.09.15	7,50%	117,26	-0,03%	3,64%	6,40%	128	-2,3	4,28	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,58	04.10.15	5,63%	94,39	-0,09%	6,05%	5,96%	370	-2,2	13,18	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,65	16.09.15	5,88%	96,95	-0,13%	6,10%	6,06%	375	-1,9	13,25	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,41	10.09.15	7,85%	92,39	0,14%	11,19%	8,50%	--	--	2,28	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,71	16.09.15	3,63%	99,57	0,16%	3,71%	3,64%	--	--	4,54	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
<b>Прочие</b>																
Москва-16	20.10.2016	1,26	20.10.15	5,06%	103,49	0,35%	2,30%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,09	03.08.15	8,75%	99,50	-0,01%	13,97%	8,79%	--	--	--	1 000	USD	B-/	Caa1	/

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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
АК Барс-15	19.11.2015	0,38	19.11.15	8,75%	101,25	0,02%	5,36%	8,64%	472	-8,9	340	500 USD	/	B1	/ BB-	
Альфа-17Е	10.06.2017	1,89	10.06.16	5,50%	100,60	0,05%	5,16%	5,47%	--	--	--	350 EUR	B+/	B1	/ BB	
Альфа17*	22.02.2017	1,55	22.08.15	6,30%	99,82	-0,73%	6,41%	6,31%	576	4,5	445	300 USD	B+/	B1	/ BB	
Альфа-17-2	25.09.2017	2,05	25.09.15	7,88%	103,55	-0,00%	6,14%	7,60%	549	-0,8	418	1 000 USD	BB/	Ba2	/ BB+	
Альфа-19*	26.09.2019	3,63	26.09.15	7,50%	97,15	-0,23%	8,31%	7,72%	691	5,0	440	750 USD	B+/	B1	/ BB	
Альфа-21	28.04.2021	4,73	28.10.15	7,75%	99,04	-0,22%	7,96%	7,83%	630	2,9	432	1 000 USD	BB/	Ba2	/ BB+	
Альфа-25с	18.02.2025	3,72	18.08.15	9,50%	98,97	-0,05%	9,66%	9,60%	826	-0,7	576	250 USD	/	B2u	/ BB	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,40	25.11.15	5,97%	99,98	-0,34%	5,98%	5,97%	533	85,7	402	300 USD	/	B1	/ WD	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,77	10.11.15	6,02%	97,90	-0,00%	7,24%	6,15%	659	-0,4	528	400 USD	/	B1	/ WD	
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,80	24.10.15	11,00%	97,31	0,06%	11,99%	11,30%	1098	-4,5	847	101 USD	/	B2	/ WD	
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,30	14.11.15	9,00%	96,70	0,00%	11,65%	9,31%	1101	-0,3	969	225 USD	B+/	B2	/	
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,06	29.11.15	12,00%	73,18	0,00%	22,69%	16,40%	2168	-1,6	1878	125 USD	/	NR	/	
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,62	15.02.16	4,25%	100,64	0,07%	3,16%	4,22%	--	--	--	193 EUR	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-17	12.04.2017	1,70	12.10.15	6,00%	100,58	-0,04%	5,65%	5,97%	500	1,4	369	2 000 USD	/	Ba1	/ WD	
ВТБ-18*	29.05.2018	2,67	29.11.15	6,88%	101,51	-0,09%	6,30%	6,77%	529	1,4	277	1 514 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,42	22.08.15	6,32%	100,52	0,00%	6,09%	6,28%	545	-1,0	257	698 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-22*	17.10.2022	5,67	17.10.15	6,95%	90,34	-0,79%	8,77%	7,69%	711	12,4	394	1 500 USD	BB-/	Ba3	/ WD	
ВТБ-35	30.06.2035	11,58	31.12.15	6,25%	97,76	-0,59%	6,45%	6,39%	410	2,4	40	693 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВЭБ-17	22.11.2017	2,26	22.11.15	5,45%	100,35	-0,11%	5,29%	5,43%	464	4,0	176	600 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,54	13.08.15	5,38%	100,91	0,04%	4,78%	5,33%	414	-3,2	282	750 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,55	21.02.16	3,04%	94,25	-0,16%	5,42%	3,22%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-18	21.11.2018	3,17	21.11.15	4,22%	93,50	-0,09%	6,39%	4,52%	538	1,0	248	850 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-20	09.07.2020	4,18	09.07.15	6,90%	97,20	-0,26%	7,58%	7,10%	618	4,7	326	1 600 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-22	05.07.2022	5,56	05.07.15	6,03%	89,52	-0,76%	8,01%	6,73%	636	12,0	318	1 000 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,53	21.02.16	4,03%	85,08	-0,44%	6,57%	4,74%	--	--	--	500 EUR	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-23	21.11.2023	6,54	21.11.15	5,94%	87,47	-0,46%	8,02%	6,79%	593	3,9	301	1 150 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-25	22.11.2025	7,39	22.11.15	6,80%	90,35	-0,47%	8,20%	7,53%	611	3,2	198	1 000 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,89	27.11.15	5,13%	101,11	-0,04%	3,87%	5,07%	322	3,9	190	400 USD	BB+/	/	BBB-	
ГПБ-15	23.09.2015	0,23	23.09.15	6,50%	101,12	-0,01%	1,53%	6,43%	88	-3,6	-44	948 USD	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-17	17.05.2017	1,80	17.11.15	5,63%	100,16	-0,02%	5,53%	5,62%	489	0,4	357	1 000 USD	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-18с	21.11.2018	3,10	21.11.15	5,75%	93,31	-0,20%	8,04%	6,16%	703	4,7	413	63 USD	/	/	/	
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,09	30.10.15	3,98%	92,58	-0,29%	6,52%	4,30%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-19*	03.05.2019	3,37	03.11.15	7,25%	97,12	-0,14%	8,13%	7,46%	712	2,2	422	500 USD	BB-/	B2	/ BB	
ГПБ-19	05.09.2019	3,75	05.09.15	4,96%	93,29	0,08%	6,83%	5,32%	543	-3,5	292	750 USD	BB+/	/	BB+	
ГПБ-23с	28.12.2023	6,25	28.12.15	7,50%	86,30	-0,43%	9,92%	8,69%	783	3,9	510	750 USD	/	NR	/ BB+	
ЕАБР-20	26.09.2020	4,61	26.09.15	5,00%	98,65	-0,15%	5,30%	5,07%	364	1,4	166	500 USD	BBB/	Baa1	/	
ЕАБР-22	20.09.2022	6,07	20.09.15	4,77%	94,25	0,00%	5,75%	5,06%	366	-3,3	93	500 USD	BBB/	Baa1	/ WD	
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,71	15.11.15	8,50%	101,19	-0,25%	8,17%	8,40%	677	5,2	426	250 USD	/	B2	/ B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,32	01.08.15	7,70%	98,23	0,03%	8,47%	7,84%	782	-1,9	494	500 USD	BB-/	B1	/ BB	
МКБ-18с	13.11.2018	2,93	13.11.15	8,70%	89,00	0,50%	12,81%	9,77%	1180	-19,9	929	500 USD	/	NR	/ BB-	

НОМОС-18	25.04.2018	2,57	25.10.15	7,25%	100,05	0,03%	7,22%	7,25%	621	-3,3	370	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,21	26.10.15	10,00%	98,18	-0,02%	10,58%	10,19%	957	-1,5	668	500 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,94	08.07.15	11,25%	104,51	-0,02%	6,60%	10,76%	595	0,6	464	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,70	25.10.15	8,50%	102,81	-0,07%	6,82%	8,27%	617	3,0	486	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,56	06.11.15	10,20%	98,33	0,04%	10,68%	10,37%	928	-2,7	677	407 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,22	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,03%	11,67%	1162	-1,5	870	100 USD	/				
ПСБ-15*	29.09.2015	0,24	29.09.15	5,01%	100,23	-0,02%	4,00%	5,00%	335	4,9	204	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,78	21.10.15	11,00%	98,94	4,55%	12,38%	11,12%	1173	-600,5	1041	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	0,89	30.11.15	7,75%	95,96	-0,04%	12,55%	8,08%	1190	5,4	1059	164 USD	B/*-	B3	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	1,78	15.11.15	6,30%	100,79	-0,07%	5,84%	6,25%	520	3,4	388	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,36	27.12.15	5,30%	98,30	-0,02%	6,04%	5,39%	540	-0,1	252	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,65	29.11.15	7,75%	103,05	-0,27%	6,58%	7,52%	557	8,3	305	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	0,91	03.12.15	6,00%	90,48	-0,60%	8,05%	6,63%	740	11,6	609	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,88	16.10.15	8,50%	90,37	-0,34%	10,25%	9,41%	816	2,7	542	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,46	16.12.15	7,73%	93,52	0,02%	23,31%	8,27%	2266	3,1	2135	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,35	01.12.15	7,56%	78,75	-0,73%	26,48%	9,60%	2584	63,7	2452	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,82	11.07.15	9,25%	99,56	0,15%	9,49%	9,29%	884	-9,3	753	414 USD	B	/	B3	/	B/*-
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,24	10.10.15	13,00%	62,50	0,77%	27,54%	20,80%	2653	-27,4	2363	350 USD	CCC+	/	Caa1	/	B/*-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,01	07.07.15	5,50%	100,11	0,00%	-0,78%	5,49%	-143	-98,4	-274	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,65	24.09.15	5,40%	101,12	-0,10%	4,72%	5,34%	407	5,0	275	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,53	07.08.15	4,95%	100,62	0,00%	4,54%	4,92%	390	-1,1	258	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,65	28.12.15	5,18%	96,35	-0,19%	6,23%	5,38%	483	3,9	232	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,37	07.08.15	6,13%	96,39	-0,17%	6,81%	6,35%	516	1,3	199	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,03	29.10.15	5,13%	86,02	-0,43%	7,65%	5,96%	556	4,1	283	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,34	23.11.15	5,25%	81,00	-0,38%	8,61%	6,48%	653	2,9	361	1 000 USD	/			BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,28	26.08.15	5,50%	82,96	-0,97%	8,30%	6,63%	729	12,9	439	1 000 USD	/			BB+	
ТКС-15	18.09.2015	0,21	18.09.15	10,75%	101,38	0,00%	4,14%	10,60%	349	-8,8	218	170 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,49	06.12.15	14,00%	101,80	0,19%	13,23%	13,75%	1222	-10,5	970	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	2,49	24.10.15	9,38%	94,56	-0,36%	11,68%	9,91%	1067	13,3	816	229 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,35	19.10.15	10,50%	94,07	-0,17%	11,94%	11,16%	1054	2,5	762	200 USD	/	NR	/	B	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

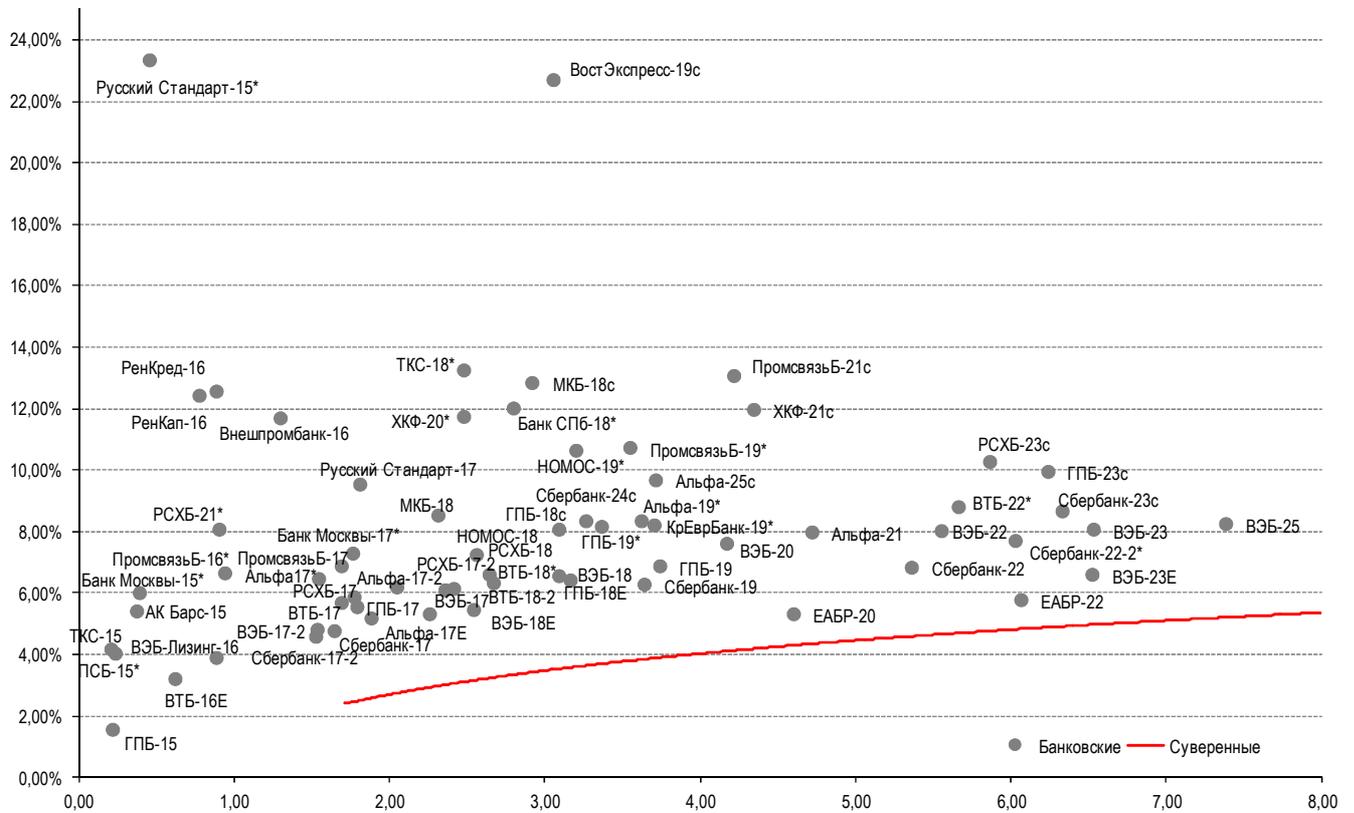
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,25	17.10.15	4,88%	88,25	-0,10%	7,86%	5,52%	646	1,0	354	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,36	12.11.15	4,30%	100,74	-0,03%	2,25%	4,27%	160	4,7	29	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,41	29.11.15	5,09%	101,05	0,05%	2,51%	5,04%	186	-15,3	55	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,35	22.11.15	6,21%	103,75	0,01%	3,42%	5,99%	278	-2,1	146	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,68	22.03.16	5,14%	102,12	0,03%	3,83%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,19	02.11.15	5,44%	102,69	0,04%	4,20%	5,30%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,67	15.03.16	3,76%	100,26	0,01%	3,58%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,44	13.02.16	6,61%	105,52	-0,04%	4,31%	6,26%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,51	11.10.15	8,15%	107,09	-0,22%	5,36%	7,61%	435	6,3	183	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,17	06.08.15	3,85%	92,36	-0,19%	5,77%	4,17%	436	3,2	144	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,39	20.03.16	3,39%	93,90	0,02%	4,86%	3,61%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,13	26.02.16	3,60%	93,20	-0,03%	5,01%	3,86%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,42	07.09.15	6,51%	100,32	-0,34%	6,45%	6,49%	480	4,5	162	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,85	19.07.15	4,95%	92,35	-0,42%	6,31%	5,36%	422	3,9	149	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,98	21.03.16	4,36%	95,05	-0,05%	5,02%	4,59%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,04	06.08.15	4,95%	86,46	-0,41%	6,54%	5,73%	419	1,7	33	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,98	28.10.15	8,63%	111,71	-0,62%	7,46%	7,72%	510	3,5	124	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,94	16.08.15	7,29%	98,76	-0,49%	7,40%	7,38%	505	1,6	135	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,73	26.04.16	2,93%	94,92	0,05%	4,90%	3,09%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,08	19.09.15	4,38%	85,35	-0,24%	6,99%	5,13%	491	0,7	217	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,60	27.11.15	6,00%	92,04	-0,15%	7,28%	6,52%	519	-1,1	228	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,85	07.12.15	6,36%	104,68	0,01%	3,82%	6,07%	317	-1,6	186	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,69	24.10.15	3,42%	96,17	0,12%	4,89%	3,55%	388	-6,6	136	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,78	05.11.15	7,25%	105,62	-0,00%	5,77%	6,86%	436	-1,5	186	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,62	09.11.15	6,13%	102,02	-0,05%	5,68%	6,00%	403	-0,9	244	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,67	07.12.15	6,66%	103,66	-0,17%	6,00%	6,42%	435	1,2	118	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,52	24.10.15	4,56%	89,32	-0,15%	6,31%	5,11%	423	-0,9	131	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,87	04.11.15	7,00%	57,79	-0,38%	21,41%	12,11%	2001	9,7	1709	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,58	03.08.15	5,33%	101,11	0,05%	3,41%	5,27%	276	-10,0	145	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,64	03.08.15	6,60%	99,98	0,01%	6,61%	6,61%	495	-2,2	297	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,32	13.12.15	4,42%	86,16	-0,30%	6,82%	5,13%	474	1,5	182	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,63	06.09.15	3,15%	97,99	0,04%	4,40%	3,21%	375	-3,0	244	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,73	06.09.15	4,20%	85,47	-0,33%	6,95%	4,91%	487	2,5	213	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,00	18.07.15	7,50%	104,28	0,02%	3,31%	7,19%	266	-3,9	135	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,63	20.09.15	6,63%	103,73	-0,03%	4,34%	6,39%	370	0,6	238	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD

ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,44	13.09.15	7,88%	104,79	0,02%	5,92%	7,51%	528	-1,6	240	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,88	02.08.15	7,25%	102,08	-0,11%	6,71%	7,10%	531	1,2	239	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	0,36	10.11.15	8,25%	101,25	-0,24%	4,64%	8,15%	400	64,0	268	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,71	24.10.15	7,40%	101,46	0,05%	6,52%	7,29%	588	-3,9	456	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,50	24.10.15	9,50%	103,86	-0,02%	7,94%	9,15%	693	-1,4	441	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,58	27.10.15	6,75%	96,72	-0,07%	8,06%	6,98%	705	0,6	454	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,12	22.10.15	6,50%	90,86	-0,03%	8,87%	7,15%	747	-0,8	455	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,96	23.12.15	7,75%	95,57	-0,06%	12,71%	8,11%	1206	7,4	1075	163 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,01	21.07.15	6,50%	101,98	0,05%	4,55%	6,37%	390	-6,0	259	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,19	17.10.15	5,63%	92,05	-0,24%	7,63%	6,11%	623	4,4	331	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,47	19.08.15	4,45%	97,31	-0,01%	5,56%	4,57%	455	-1,6	203	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,81	26.09.15	4,95%	95,78	-0,23%	6,09%	5,17%	469	4,5	219	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,67	31.10.15	4,38%	100,46	-0,02%	4,20%	4,35%	319	-1,5	67	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,64	28.10.15	5,55%	99,63	-0,20%	5,63%	5,57%	398	2,5	199	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,71	27.10.15	7,75%	96,01	-0,04%	10,19%	8,07%	955	2,3	823	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,03	26.07.15	6,25%	103,09	-0,00%	3,28%	6,06%	264	-1,3	132	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,16	25.10.15	6,70%	104,50	-0,03%	4,63%	6,41%	398	0,3	267	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,56	19.09.15	4,45%	97,13	-0,18%	5,60%	4,58%	459	5,0	207	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,91	17.10.15	5,90%	94,10	-0,30%	6,94%	6,27%	486	1,9	212	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,30	27.07.15	7,75%	98,70	0,48%	8,32%	7,85%	767	-21,5	479	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,03	03.10.15	6,75%	88,12	0,18%	9,94%	7,66%	854	-6,0	562	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4,18	22.12.15	8,63%	108,33	-0,04%	6,63%	7,96%	523	-0,6	231	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,52	30.11.15	5,00%	90,07	-0,29%	6,63%	5,55%	454	1,3	162	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,88	23.11.15	8,25%	103,80	-0,00%	3,88%	7,95%	323	-1,5	192	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,57	02.08.15	6,49%	101,84	-0,07%	3,29%	6,38%	264	10,3	132	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,58	01.09.15	6,25%	102,85	0,05%	4,46%	6,08%	381	-4,3	249	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,53	31.10.15	9,13%	107,39	-0,16%	6,23%	8,50%	522	4,0	270	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,27	13.08.15	5,20%	95,84	-0,11%	6,51%	5,43%	550	1,3	260	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,50	02.08.15	7,75%	100,74	-0,21%	7,58%	7,69%	593	2,6	394	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,22	01.09.15	7,50%	98,12	-0,39%	7,87%	7,65%	622	5,6	304	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.08.15	5,95%	88,59	-0,60%	7,98%	6,72%	589	6,9	315	983 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,44	03.11.15	7,75%	104,69	-0,22%	6,69%	7,40%	504	3,1	305	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,43	17.11.15	6,95%	95,82	-0,12%	8,23%	7,25%	683	2,2	432	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,85	26.09.15	7,63%	88,84	-0,12%	11,87%	8,58%	1086	2,6	834	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,47	02.11.15	8,00%	62,98	-0,35%	27,65%	12,70%	2664	15,4	2412	421 USD	B- /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,72	02.11.15	8,75%	62,62	-0,57%	21,55%	13,97%	2015	15,6	1765	234 USD	B- /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,10	26.11.15	6,00%	91,61	-0,01%	8,91%	6,55%	790	-1,5	500	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,33	12.12.15	5,13%	100,10	0,14%	5,08%	5,12%	443	-7,1	155	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,23	29.10.15	5,63%	94,23	-0,21%	7,05%	5,97%	565	3,5	273	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,67	03.10.15	5,74%	101,68	0,09%	4,73%	5,64%	408	-6,3	276	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,38	20.05.16	3,37%	87,02	-0,04%	6,06%	3,88%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,59	05.10.15	5,70%	94,11	-0,13%	6,80%	6,06%	515	0,4	197	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,49	06.03.16	4,60%	90,99	-0,13%	6,10%	5,06%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,43	31.07.15	3,91%	93,75	-0,14%	6,59%	4,17%	594	5,3	306	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,09	03.08.15	7,70%	100,09	-0,16%	6,42%	7,69%	578	161,1	446	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,19	27.10.15	5,38%	96,83	0,10%	6,87%	5,55%	622	-5,4	334	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,69	31.10.15	3,72%	93,67	-0,09%	6,19%	3,97%	518	1,3	267	650 USD	/	Ba1	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,46	13.08.15	4,20%	96,92	0,03%	5,48%	4,34%	447	-3,1	196	500 USD	/	Ba1	/ BB+

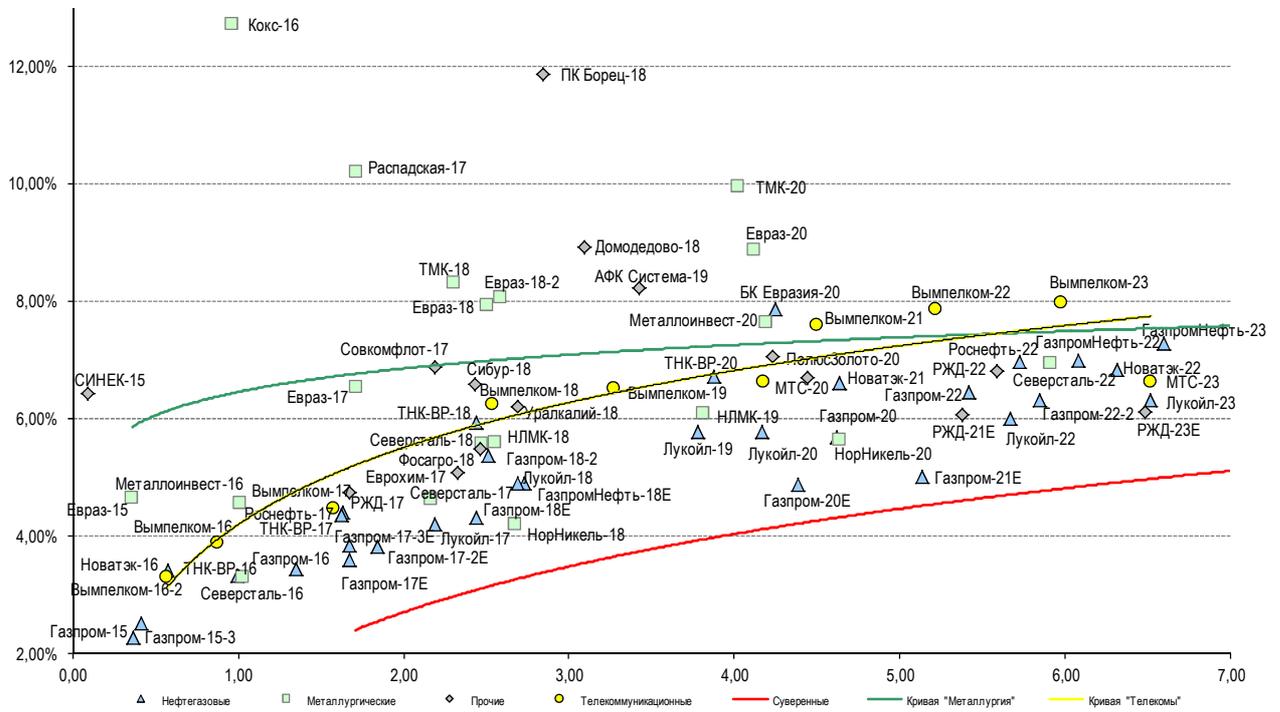
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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>	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 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, 2015 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta 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 Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.