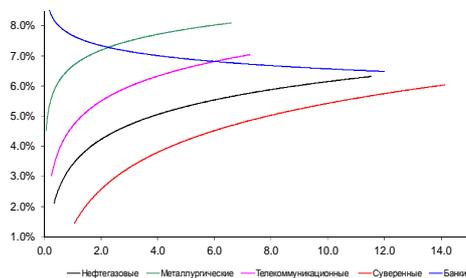
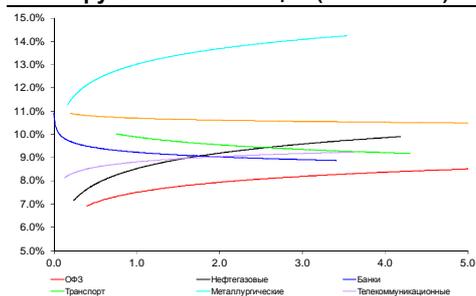


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.68	-1.09б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.53	-1.51б.п. ↓	
Russia-30	113.10	0.34% ↑	4.69
Rus-30 spread	201	-6б.п. ↓	
Bra-40	113.43	-0.10% ↓	9.59
Tur-30	158.03	1.56% ↑	6.10
Mex-34	123.47	2.00% ↑	4.92
CDS 5 Russia	236.51	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	313	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	164	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	232	-10б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35.5810	0.37% ↑	17.9 ↑
\$/Руб.	35.6752	0.15% ↑	7.9 ↑
EUR/\$	1.3750	-0.28% ↓	-0.3 ↓
Ruble Basket	41.6144	0.26% ↑	-7.8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8.80%	0.02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8.72%	-0.06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8.12%	0.00	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	49.9570	-0.15% ↓	
FWD €/Rub 6m	50.9876	-0.21% ↓	
FWD €/Rub 12m	53.0316	-0.12% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0.2336	0.03б.п. ↑	
Libor overnight	0.0908	0.09б.п. ↑	
MosPrime	8.19	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	615	25 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 199	0.00%	-18.2 ↓
DOW	16 264	-0.03% ↓	-1.9 ↓
S&P500	1 849	-0.19% ↓	0.0 ↑
Bovespa	49 647	3.50% ↑	-3.6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107.28	0.62% ↑	-3.2 ↓
Gold	1294.08	-0.73% ↓	7.4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешний долг возновил вчера коррекцию цен вверх, поддерживаемый российскими госбанками и в целом, позитивным настроением на развивающихся площадках. Очередной виток напряженности в УКиеве может вернуть тревоги инвесторов.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ незначительно скорректировался, достигнув в ценах февральских уровней. В рублевых еврооблигациях сохраняется потенциал роста цены, а в корпоративном сегменте – потенциал снижения. Фактор дефицита ликвидности оказывает сдерживающее влияние на цены.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство понизило прогноз роста ВВП на 2014 г.; НЕОДНОЗНАЧНО

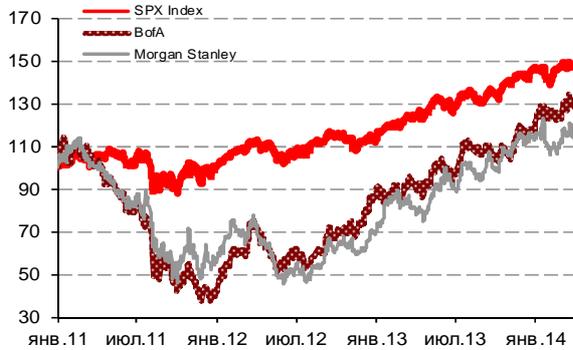
Судя по всему, базовый сценарий правительства предусматривает рост ВВП лишь на 0,6% в этом году, что соответствует чистому оттоку капитала \$100 млрд.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

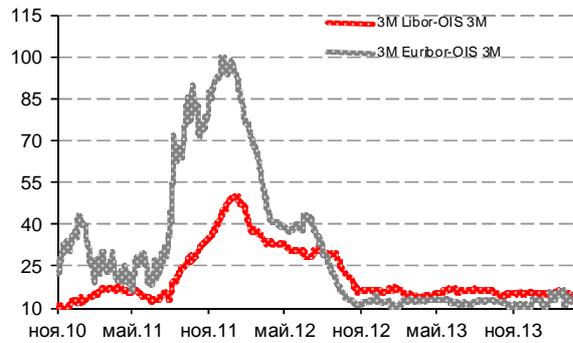
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$6,6 млрд – до \$486,6 млрд
- S&P присвоило "Россетям" рейтинг "BBB-"
- Ставка 7-8-го купонов по облигациям ВЭБ-лизинга серии 03 составит 9,5% годовых (+200 б.п.)
- Ставка 3-го купона по облигациям Новикомбанка серии БО-03 составит 9,85% годовых (без изменений)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

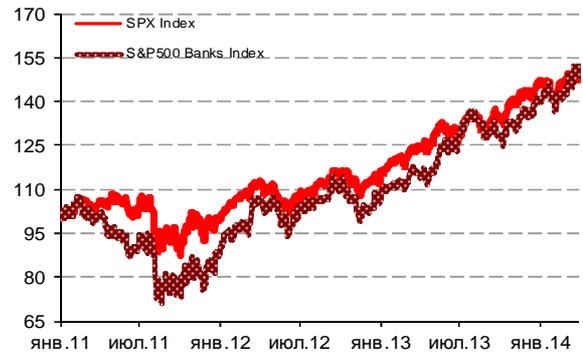
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



Илл 2: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



Илл 3: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 4: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 5: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке вчера возобновился рост котировок в пределах 0,3-0,5%. Бумаги продолжают восстанавливаться в цене после распродаж, обусловленных российско-украинским конфликтом. Позитивная динамика других развивающихся рынков также поддерживает спрос на российские активы. В частности, азиатские площадки сегодня растут в результате заявлений руководства КНР о наличии в запасе мер, способных поддержать экономику Китая и предотвратить ее сильное проседание.

Тем временем, очередной виток напряженности в Киеве, где правый сектор вновь пытается устраивать выступления около парламента, могут негативно сказаться и на российском финансовом секторе, поскольку инвесторы не исключают, что Россия вновь может вмешаться в ситуацию на Украине.

Рублевые облигации

После недельного роста, когда ОФЗ практически полностью отыграли провал, вызванный Крымским кризисом, и вернулись к февральским уровням, в четверг на рынке госдолга наблюдалась небольшая коррекция – в пределах 0,5% по длинным выпускам. Сектор рублевых еврооблигаций, который по прежнему далек от февральских значений и имеет потенциал снижения доходностей порядка 150-200 б.п., торговался в боковом коридоре.

Судя по всему, инвесторы уже отыграли благополучное разрешение политического кризиса и введенные санкции и для последующего роста им необходим новый информационный повод. Исключение все еще составляет сектор корпоративного долга, где несколько оживилась торговля, однако проходит падение котировок (достигавшее вчера 1,5-3,0% в 1-м эшелоне), поскольку в этом сегменте не учтен не только крымский кризис, но и повышение ключевой ставки ЦБ.

Еще одним фактором, препятствующим дальнейшему росту котировок, является налоговый период. Уплата годовых налогов в конце марта серьезно осложнила ситуацию на рынке коротких рублевых средств, взвинтив ставки overnight до 8,2% годовых. Спрос на 1-дневные средства ЦБ превышает 600 млрд руб. Некоторой нормализации ситуации на денежном рынке мы ожидаем не ранее конца следующей недели.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

Макроэкономика**Правительство понизило прогноз роста ВВП на 2014 г;
НЕОДНОЗНАЧНО**

Как сообщил вчера министр экономического развития Алексей Улюкаев, текущий официальный прогноз роста ВВП на 2,5% на 2014 г больше не актуален, и в апреле он будет понижен. Сама новость не является сюрпризом ни для нас, учитывая очень слабый рост ВВП на 0,2% г/г за 2М14, ни для рынка, который ухудшает консенсус прогноз с конца прошлого года. Судя по всему, базовый сценарий правительства предусматривает рост ВВП лишь на 0,6% в этом году, что соответствует чистому оттоку капитала \$100 млрд.

С другой стороны, основная дискуссия на рынке сейчас развернулась вокруг того, сможет ли Россия сохранить рост или же скатится в экономический спад. Последний прогноз Всемирного банка, предусматривающий снижение ВВП на 1,8% в 2014 г при чистом оттоке капитала \$150 млрд, указывает на то, что сценарий снижения ВВП в этом году исключать не стоит, что является тревожным сигналом.

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

Корпоративные новости**Заголовок**

Текст

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 6: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1.06	29.04.14	3.63%	102.08	0.01%	1.69%	3.55%	124	-1.9	1.05	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.85	04.04.14	3.25%	101.59	0.12%	2.70%	3.20%	180	-5.8	2.82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.61	24.07.14	11.00%	129.49	0.37%	3.57%	8.50%	219	-11.9	3.54	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.43	16.07.14	3.50%	98.87	0.14%	3.76%	3.54%	204	-4.0	4.35	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.24	29.04.14	5.00%	103.92	0.28%	4.26%	4.81%	254	-6.2	5.13	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.66	04.04.14	4.50%	98.03	0.20%	4.80%	4.59%	253	-3.5	6.50	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.66	16.09.14	4.88%	98.06	0.52%	5.14%	4.97%	246	-5.9	7.47	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.26	24.06.14	12.75%	162.45	0.22%	6.12%	7.85%	343	-1.6	8.01	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.15	31.03.14	7.50%	113.10	0.34%	4.69%	6.63%	201	-6.4	4.74	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13.75	04.04.14	5.63%	95.93	0.41%	5.92%	5.86%	240	-1.5	13.35	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.12	16.09.14	5.88%	97.33	0.48%	6.07%	6.04%	254	-2.0	13.70	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.45	10.09.14	7.85%	97.81	-0.05%	8.51%	8.03%	--	--	3.31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.78	16.09.14	3.63%	100.97	0.46%	3.45%	3.59%	--	--	5.58	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.42	20.10.14	5.06%	104.12	0.37%	3.35%	4.86%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.29	03.08.14	8.75%	101.07	0.22%	7.89%	8.66%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 7: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.52	19.05.14	8.75%	102.91	0.78%	6.84%	8.50%	639	-52.1	515	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.95	18.09.14	8.00%	103.43	0.08%	4.35%	7.73%	390	-10.2	267	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.68	22.08.14	6.30%	99.34	0.11%	6.55%	6.34%	565	-6.0	385	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3.13	25.09.14	7.88%	105.68	0.27%	6.05%	7.45%	515	-10.6	335	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.60	26.09.14	7.50%	99.50	0.18%	7.61%	7.54%	590	-4.9	386	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.42	28.04.14	7.75%	101.50	0.28%	7.47%	7.64%	576	-6.0	321	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.57	25.05.14	5.97%	100.35	0.39%	5.74%	5.95%	528	-25.5	405	300	USD	/ Baa2 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.82	10.05.14	6.02%	97.98	0.19%	6.75%	6.14%	585	-8.2	405	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.51	24.04.14	11.00%	94.75	0.00%	12.54%	11.61%	1115	-1.1	896	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.31	14.04.14	9.00%	95.38	0.00%	11.07%	9.44%	1061	-0.2	837	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.84	29.05.14	12.00%	98.50	0.00%	12.39%	12.18%	1101	-1.1	882	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.92	04.09.14	6.47%	102.50	0.01%	3.71%	6.31%	326	-2.2	202	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.84	15.02.15	4.25%	102.15	0.46%	3.05%	4.16%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.75	12.04.14	6.00%	102.56	0.28%	5.08%	5.85%	418	-11.7	238	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.63	29.05.14	6.88%	105.03	0.33%	5.51%	6.55%	412	-10.3	193	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.51	22.08.14	6.32%	103.62	0.17%	5.27%	6.09%	389	-6.3	170	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.39	17.04.14	6.95%	99.57	0.72%	7.02%	6.98%	475	-11.7	222	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.99	30.06.14	6.25%	102.60	-0.15%	6.03%	6.09%	335	2.3	11	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.30	22.05.14	5.45%	101.68	0.25%	4.94%	5.36%	404	-9.4	136	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.69	13.08.14	5.38%	101.71	0.18%	4.73%	5.28%	383	-8.4	203	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.72	21.02.15	3.04%	95.96	0.39%	4.18%	3.16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.19	21.05.14	4.22%	95.23	0.30%	5.40%	4.44%	402	-8.4	164	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.15	09.07.14	6.90%	103.88	0.04%	6.14%	6.64%	443	-1.6	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.51	05.07.14	6.03%	96.79	0.25%	6.53%	6.22%	427	-4.3	173	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.54	21.02.15	4.03%	90.44	0.68%	5.41%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.25	21.05.14	5.94%	94.50	0.25%	6.72%	6.29%	446	-3.9	159	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.02	22.05.14	6.80%	99.14	0.12%	6.91%	6.86%	423	-0.5	79	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2.04	27.05.14	5.13%	101.00	0.09%	4.63%	5.07%	418	-5.1	193	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.70	15.06.14	6.25%	102.28	0.22%	2.99%	6.11%	254	-33.1	130	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.44	23.09.14	6.50%	103.58	0.13%	4.00%	6.28%	354	-10.0	231	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.87	17.05.14	5.63%	101.95	0.28%	4.94%	5.52%	405	-11.3	224	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4.04	21.05.14	5.75%	94.81	0.26%	7.08%	6.06%	569	-7.7	332	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.22	30.10.14	3.98%	99.49	0.38%	4.10%	4.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.23	03.05.14	7.25%	100.23	0.04%	7.19%	7.23%	581	-2.1	344	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.81	05.09.14	4.96%	97.74	0.33%	5.45%	5.07%	373	-7.8	169	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6.89	28.06.14	7.50%	95.67	0.22%	8.14%	7.84%	588	-3.8	335	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.62	26.09.14	5.00%	99.00	0.00%	5.18%	5.05%	347	-0.8	92	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7.01	20.09.14	4.77%	93.88	0.00%	5.69%	5.08%	342	-0.5	89	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.44	15.05.14	8.50%	97.69	0.00%	9.03%	8.70%	731	-0.8	527	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.35	01.08.14	7.70%	96.45	0.31%	8.80%	7.98%	791	-11.0	523	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.75	13.05.14	8.70%	93.14	0.06%	10.61%	9.34%	923	-2.7	704	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.49	25.04.14	7.25%	97.87	0.76%	7.87%	7.41%	649	-23.0	429	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.94	26.04.14	10.00%	100.00	0.34%	10.00%	10.00%	861	-9.7	642	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0.08	25.04.14	6.20%	99.69	0.19%	10.14%	6.22%	969	-224.5	845	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2.03	08.07.14	11.25%	105.55	-2.25%	8.51%	10.66%	806	112.8	581	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.68	25.04.14	8.50%	102.00	-0.04%	7.75%	8.33%	686	-0.1	505	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.24	06.05.14	10.20%	100.80	-0.27%	10.01%	10.12%	862	5.2	625	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.43	29.03.14	5.01%	97.99	0.11%	6.44%	5.11%	598	-7.6	475	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.80	21.04.14	11.00%	93.00	0.00%	15.06%	11.83%	1461	0.1	1337	325	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1.98	31.05.14	7.75%	93.02	-0.01%	11.46%	8.33%	1101	0.4	876	350	USD	B+ /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2.83	15.05.14	6.30%	102.42	0.29%	5.45%	6.15%	455	-12.0	275	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.40	27.06.14	5.30%	98.69	0.38%	5.69%	5.37%	479	-12.9	211	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.58	29.05.14	7.75%	106.61	0.38%	5.93%	7.27%	455	-12.0	236	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.80	03.06.14	6.00%	97.19	0.15%	6.49%	6.17%	423	-3.1	223	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.42	16.04.14	8.50%	96.64	1.17%	9.03%	8.80%	677	-18.7	423	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.60	16.06.14	7.73%	94.53	0.02%	11.31%	8.18%	1086	-1.3	962	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.40	01.06.14	7.56%	93.79	3.04%	10.27%	8.06%	981	-127.9	757	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.85	11.07.14	9.25%	98.75	-0.31%	9.69%	9.37%	880	9.7	699	525	USD	B+ /	B2	/	B+	
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.18	10.04.14	10.75%	94.07	-0.14%	12.67%	11.43%	1177	2.9	997	350	USD	B- /	B3	/	B	
Сбербанк-15	07.07.2015	1.24	07.07.14	5.50%	103.20	0.01%	2.92%	5.33%	247	-1.9	123	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.80	24.09.14	5.40%	103.64	0.39%	4.09%	5.21%	320	-15.8	139	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.69	07.08.14	4.95%	102.58	0.46%	3.98%	4.83%	309	-18.9	129	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.61	28.06.14	5.18%	101.71	0.66%	4.81%	5.09%	309	-15.3	105	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.33	07.08.14	6.13%	102.78	0.52%	5.68%	5.96%	341	-8.8	88	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.83	29.04.14	5.13%	92.77	0.31%	6.22%	5.52%	396	-5.0	142	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.15	23.05.14	5.25%	91.88	0.53%	6.44%	5.71%	417	-8.0	164	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.64	26.08.14	5.50%	93.03	0.35%	6.46%	5.91%	378	-3.6	133	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-14	21.04.2014	0.06	21.04.14	11.50%	99.75	-0.26%	14.77%	11.53%	1432	384.3	1308	175	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-15	18.09.2015	1.40	18.09.14	10.75%	102.00	0.75%	9.26%	10.54%	881	-56.5	757	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.21	06.06.14	14.00%	106.05	1.83%	12.10%	13.20%	1120	-59.3	940	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.50	24.04.14	9.38%	91.65	-0.07%	11.31%	10.23%	959	0.9	755	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.82	19.04.14	10.50%	91.88	0.83%	12.25%	11.43%	1053	-18.1	849	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)

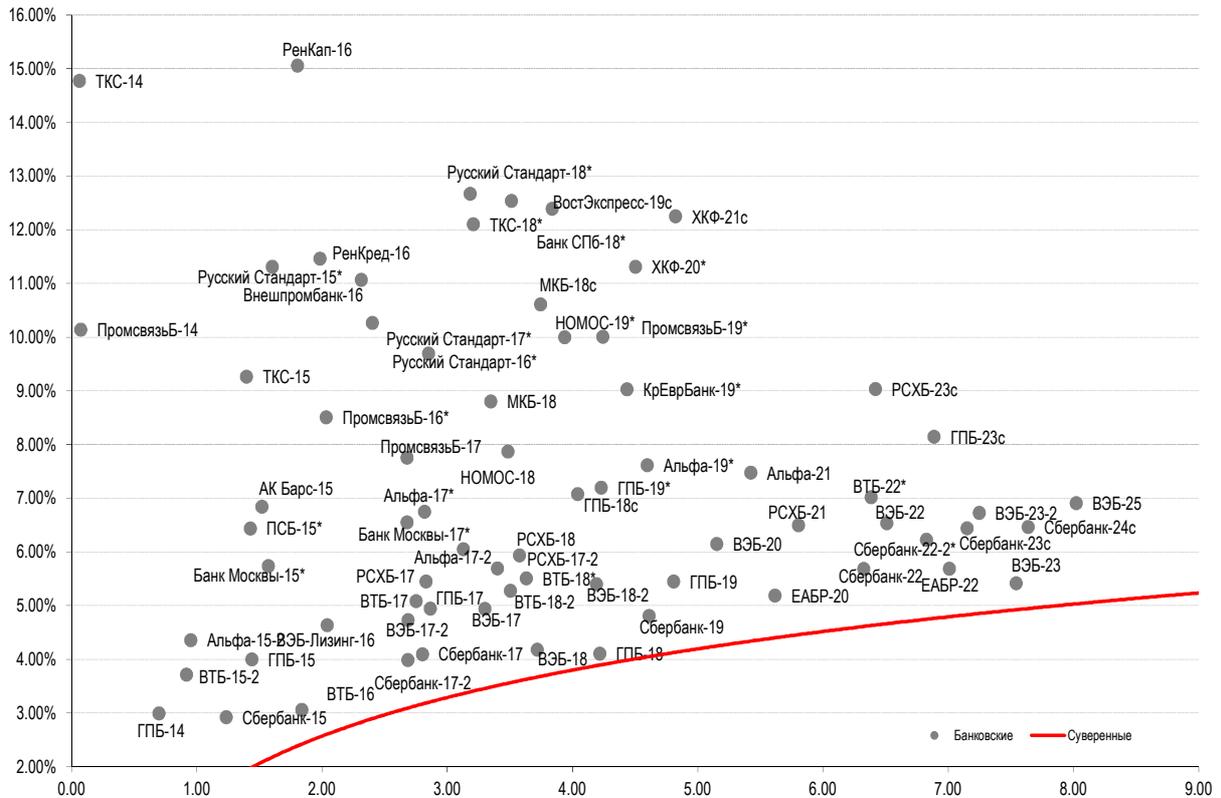
Илл. 8: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги						
												S&P	Moody's	Fitch				
Нефтегазовые																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5.15	17.04.14	4.88%	90.58	0.17%	6.80%	5.38%	508	-4.1	254	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.59	31.10.14	5.36%	101.74	0.05%	2.31%	5.27%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.34	31.07.14	8.13%	101.89	-0.02%	2.46%	7.97%	201	1.1	77	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1.12	01.06.14	5.88%	103.12	0.02%	3.12%	5.70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.85	04.02.15	8.13%	104.13	0.05%	3.10%	7.80%	--	--	--	850	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.60	29.05.14	5.09%	103.02	-0.01%	3.22%	4.94%	277	0.0	153	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.44	22.05.14	6.21%	106.33	-0.01%	3.68%	5.84%	323	-0.3	98	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.84	22.03.15	5.14%	105.73	0.14%	3.09%	4.86%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.31	02.11.14	5.44%	107.13	0.08%	3.30%	5.08%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.86	15.03.15	3.76%	101.74	0.07%	3.13%	3.69%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.54	13.02.15	6.61%	110.52	0.03%	3.64%	5.98%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.44	11.04.14	8.15%	112.79	0.05%	4.63%	7.22%	325	-2.9	106	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.24	06.08.14	3.85%	93.04	0.49%	5.24%	4.14%	353	-10.2	98	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.50	20.03.15	3.39%	97.83	0.22%	3.80%	3.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.21	26.02.15	3.60%	97.90	-0.03%	3.95%	3.68%	--	--	--	750	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.33	07.09.14	6.51%	103.28	0.78%	5.98%	6.30%	372	-13.1	118	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.79	19.07.14	4.95%	93.65	0.52%	5.93%	5.29%	366	-8.3	113	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.94	21.03.15	4.36%	99.04	0.20%	4.48%	4.41%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.73	06.08.14	4.95%	84.44	0.66%	6.69%	5.86%	401	-5.9	200	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.09	28.04.14	8.63%	112.13	0.56%	7.45%	7.69%	477	-4.5	276	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.52	16.08.14	7.29%	101.10	0.91%	7.19%	7.21%	451	-7.0	250	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.80	26.04.14	2.93%	97.33	0.02%	3.65%	3.01%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7.05	19.09.14	4.38%	87.42	0.35%	6.31%	5.00%	405	-5.6	151	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.28	27.05.14	6.00%	96.50	0.36%	6.49%	6.22%	423	-5.4	136	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.59	05.05.14	6.38%	102.27	-0.02%	2.55%	6.23%	210	1.8	86	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.90	07.06.14	6.36%	107.75	0.12%	3.75%	5.90%	286	-6.0	106	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.78	24.04.14	3.42%	96.77	0.19%	4.29%	3.53%	291	-6.1	71	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.63	05.05.14	7.25%	110.22	0.13%	5.13%	6.58%	341	-3.7	137	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.44	09.05.14	6.13%	103.91	0.12%	5.41%	5.89%	370	-3.1	115	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.38	07.06.14	6.66%	105.98	0.15%	5.73%	6.28%	346	-3.0	93	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.29	24.04.14	4.56%	91.56	0.36%	5.77%	4.98%	351	-5.5	63	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.93	11.09.14	9.88%	100.50	-0.13%	9.31%	9.83%	885	13.4	762	350	USD	B- /	/	/	B /	
НК Альянс-20	04.05.2020	4.81	04.05.14	7.00%	85.31	0.42%	10.30%	8.21%	858	-9.5	654	500	USD	B- /	/	/	B /	

Новатэк-16	03.02.2016	1.77	03.08.14	5.33%	102.52	0.21%	3.90%	5.20%	345	-12.7	221	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.59	03.08.14	6.60%	103.73	0.45%	5.93%	6.37%	422	-9.0	167	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7.10	13.06.14	4.42%	87.65	1.36%	6.28%	5.04%	402	-19.8	148	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.82	06.09.14	3.15%	98.01	0.25%	3.87%	3.21%	298	-10.5	117	1 000 USD	BBB	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.72	06.09.14	4.20%	87.87	0.34%	6.15%	4.78%	389	-5.7	135	2 000 USD	BBB	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.83	02.08.14	6.25%	102.78	0.00%	2.89%	6.08%	244	-1.6	120	500 USD	BBB	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2.14	18.07.14	7.50%	108.15	0.07%	3.77%	6.94%	332	-4.1	107	1 000 USD	BBB	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.76	20.09.14	6.63%	106.79	0.15%	4.18%	6.20%	328	-7.3	148	800 USD	BBB	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.50	13.09.14	7.88%	111.31	0.16%	4.71%	7.07%	333	-5.9	113	1 100 USD	BBB	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.87	02.08.14	7.25%	109.53	0.35%	5.33%	6.62%	361	-8.3	107	500 USD	BBB	Baa1	/	WD
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1.50	10.05.14	8.25%	101.11	0.04%	7.50%	8.16%	705	-3.1	581	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.71	24.04.14	7.40%	97.61	0.15%	8.29%	7.58%	740	-7.1	559	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.34	24.04.14	9.50%	100.93	-0.01%	9.22%	9.41%	832	-1.4	564	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.50	27.04.14	6.75%	91.58	0.52%	9.27%	7.37%	789	-16.0	570	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.83	22.04.14	6.50%	82.32	0.12%	10.51%	7.90%	880	-3.1	675	1 000 USD	B+	B1	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2.04	23.06.14	7.75%	87.49	0.59%	14.48%	8.86%	1403	-29.6	1178	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.16	21.07.14	6.50%	101.96	0.35%	5.58%	6.37%	513	-16.8	288	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.04	17.04.14	5.63%	93.23	0.48%	7.02%	6.03%	530	-10.3	276	1 000 USD	BB	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3.59	19.08.14	4.45%	96.29	-0.16%	5.52%	4.62%	414	3.6	195	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.86	26.09.14	4.95%	95.92	0.03%	5.83%	5.16%	411	-1.3	157	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.72	30.04.14	4.38%	97.98	-0.06%	4.93%	4.47%	354	0.6	135	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.46	28.04.14	5.55%	97.86	0.28%	5.95%	5.67%	423	-5.9	169	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.69	27.04.14	7.75%	90.68	-0.60%	11.42%	8.55%	1052	21.4	872	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0.06	19.04.14	9.25%	100.34	-0.02%	3.21%	9.22%	276	5.3	152	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2.18	26.07.14	6.25%	103.30	0.01%	4.73%	6.05%	428	-1.1	203	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3.16	25.04.14	6.70%	103.65	0.12%	5.56%	6.46%	466	-5.7	286	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3.68	19.09.14	4.45%	97.95	0.87%	5.03%	4.54%	364	-25.2	145	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6.59	17.04.14	5.90%	94.16	0.46%	6.81%	6.27%	455	-7.4	201	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3.34	27.07.14	7.75%	97.01	0.33%	8.68%	7.99%	778	-11.9	510	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.79	03.04.14	6.75%	88.66	0.50%	9.25%	7.61%	753	-11.2	549	500 USD	B+	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	4.95	22.06.14	8.63%	113.90	-0.03%	5.92%	7.57%	421	-0.3	166	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.25	30.05.14	5.00%	91.79	0.17%	6.18%	5.45%	392	-2.9	105	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0.25	29.03.14	4.23%	100.29	0.00%	3.09%	4.22%	263	-2.4	140	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	1.97	23.05.14	8.25%	105.68	0.13%	5.41%	7.81%	496	-7.1	271	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.75	02.08.14	6.49%	102.26	0.13%	5.19%	6.35%	474	-8.0	350	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.71	01.09.14	6.25%	101.80	0.14%	5.58%	6.14%	468	-7.1	288	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.42	30.04.14	9.13%	109.34	0.26%	6.49%	8.35%	559	-9.3	291	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4.32	13.08.14	5.20%	94.49	0.36%	6.54%	5.50%	515	-9.7	278	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.40	02.08.14	7.75%	102.61	0.50%	7.26%	7.55%	554	-10.3	299	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6.09	01.09.14	7.50%	100.73	0.57%	7.38%	7.45%	511	-10.1	258	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.86	13.08.14	5.95%	91.03	0.38%	7.34%	6.54%	508	-6.1	254	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Прочие																
АПРОСА-20	03.11.2020	5.18	03.05.14	7.75%	105.44	0.06%	6.71%	7.35%	500	-2.0	245	1 000 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.62	17.05.14	8.88%	103.46	0.07%	3.32%	8.58%	287	-14.6	163	500 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.32	17.05.14	6.95%	103.02	0.11%	6.25%	6.75%	487	-3.8	249	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.87	26.09.14	7.63%	96.35	0.32%	8.62%	7.91%	724	-9.7	505	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.38	02.05.14	8.00%	82.79	0.16%	13.61%	9.66%	1272	-6.1	1004	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4.52	02.05.14	8.75%	82.81	0.26%	12.90%	10.57%	1119	-6.5	915	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4.04	26.05.14	6.00%	96.45	-0.06%	6.90%	6.22%	552	0.5	314	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.37	12.06.14	5.13%	97.61	0.01%	5.85%	5.25%	495	-1.8	228	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.95	19.09.14	10.00%	103.25	0.00%	6.50%	9.69%	605	-1.4	481	101 USD	NR		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.08	29.04.14	5.63%	94.56	-0.12%	6.73%	5.95%	501	1.6	247	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.74	03.04.14	5.74%	104.22	0.65%	4.23%	5.51%	334	-25.4	153	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.25	20.05.14	3.37%	94.30	0.33%	4.32%	3.58%	-	-	-	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.34	05.04.14	5.70%	97.34	0.89%	6.12%	5.86%	386	-14.5	133	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.57	31.07.14	3.91%	91.44	0.07%	6.46%	4.28%	508	-3.1	289	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.29	03.08.14	7.70%	103.59	-0.01%	4.91%	7.43%	445	-0.1	322	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.22	27.04.14	5.38%	94.41	0.10%	7.17%	5.69%	628	-4.8	447	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.76	30.04.14	3.72%	94.63	0.54%	5.20%	3.93%	381	-15.5	162	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.59	13.08.14	4.20%	96.73	0.11%	5.15%	4.35%	376	-4.1	157	500 USD	/	Baa3	/	BB+

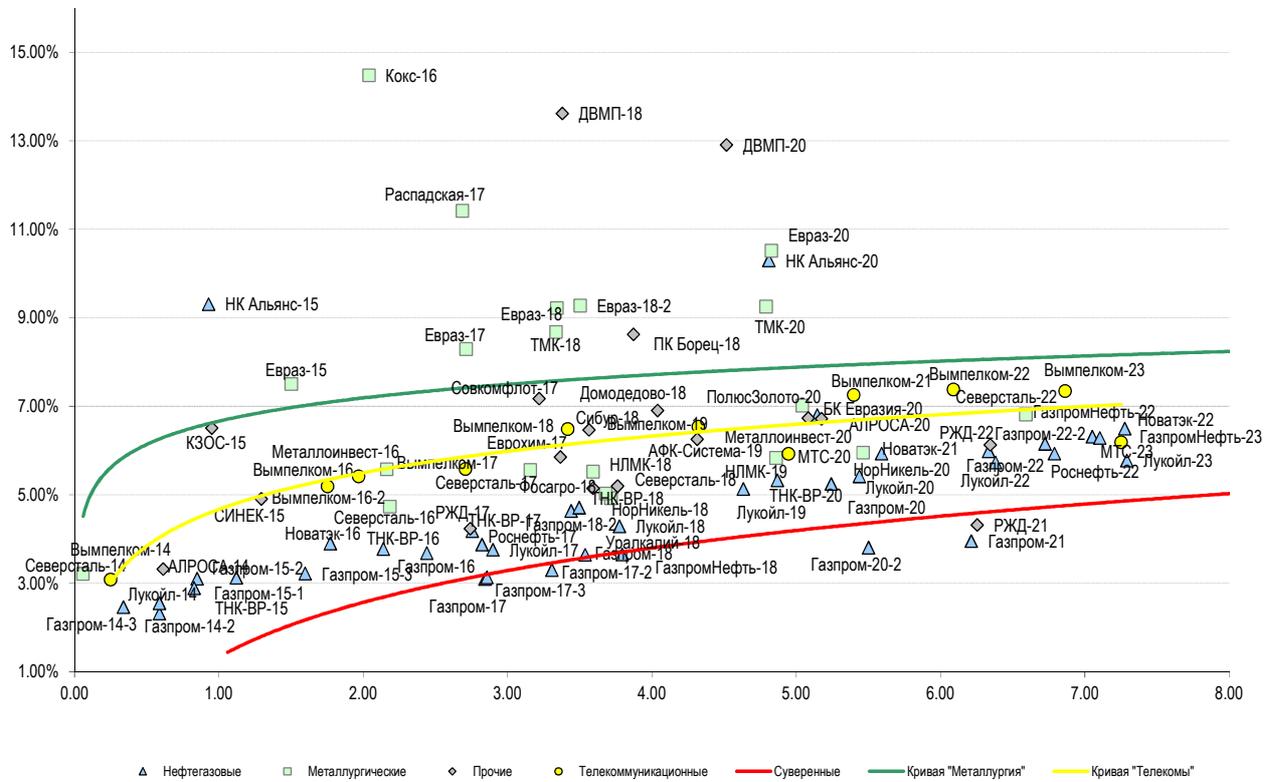
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 10: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Циллюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© 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, постольку, 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.