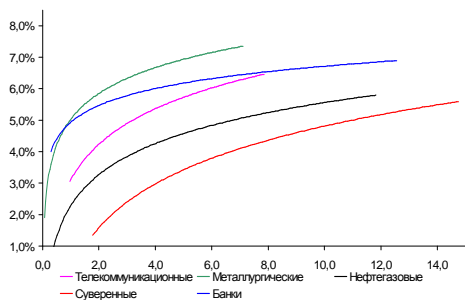
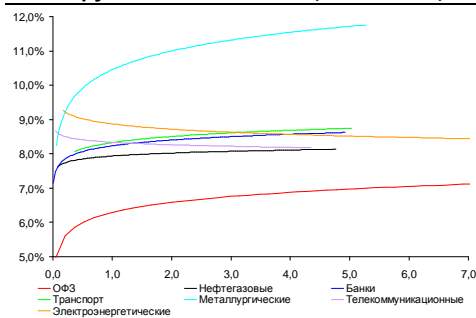


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,47	-0,726.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,47	-0,466.п. ↓	
Russia-30	118,29	0,50% ↑	3,96
Rus-30 spread	149	-96.п. ↓	
Bra-40	119,00	-0,05% ↓	9,10
Tur-30	171,97	0,93% ↑	5,29
Mex-34	121,33	0,02% ↑	5,09
CDS 5 Russia	181,10	-106.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	260	-156.п. ↓	
CDS 5 Brazil	191	46.п. ↑	
CDS 5 Turkey	180	-56.п. ↓	
CDS 5 Portugal	401	66.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,9475	0,29% ↑	9,2 ↑
\$/Руб.	33,1044	0,58% ↑	7,9 ↑
EUR/\$	1,2974	-0,61% ↓	-1,7 ↓
Ruble Basket	37,6704	0,19% ↑	-7,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,44%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,28%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,27%	0,05 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,7164	-0,03% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,4317	-0,05% ↓	
FWD €/Rub 12m	45,6643	-0,01% ↓	
3M Libor			
Libor overnight	0,1263	0,126.п. ↑	
MosPrime	6,53	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	390	-40 ↓	
Фондовые индексы			
RTS	1 274	-0,22% ↓	-16,5 ↓
DOW	14 932	-0,28% ↓	14,0 ↑
S&P500	1 614	-0,05% ↓	13,2 ↑
Bovespa	45 229	-4,24% ↓	-25,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	104,99	2,17% ↑	-6,2 ↓
Gold	1246,12	-0,97% ↓	-25,7 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Невзирая на достаточно слабое закрытие торговых площадок в США и негативный настрой азиатских индексов сегодня, российский долг – как рублевый, так и валютный, - вчера продолжил отыгрывать предыдущее падение котировок, увеличившись в цене на 0,5-1,0%. При этом рост в секторе ОФЗ происходил несмотря на очередной виток ослабления рубля.

Значимым фактором для российского рынка, как и для глобальных инвесторов, остаются пятничные данные по рынку труда в США

Макроэкономика, стр. 3

Проект бюджета на 2014-2016 гг предусматривает слабую поддержку росту; НЕЙТРАЛЬНО

Пересмотренный проект бюджета предусматривает рост расходов лишь на 3% в 2014 г, но его доходная часть все еще находится под угрозой.

Корпоративные новости, стр. 4

Банк Восточный Экспресс начал премаркетинг облигаций БО-08 на 4 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

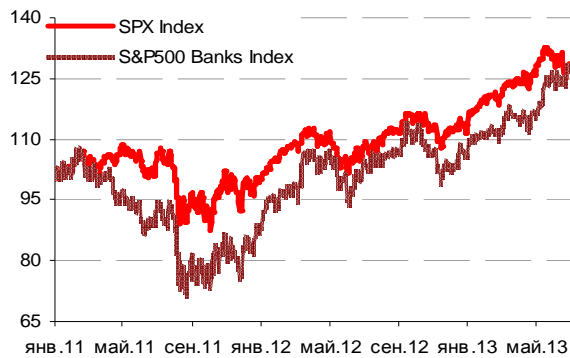
- Ориентир доходности по ОФЗ 25081 на аукционе - 6,8 - 6,85%
- Fitch подтвердило рейтинги Ленинградской области на уровне "BB+", прогноз изменен на "позитивный"
- ЦБП зарегистрировал облигации Русфинанс Банка серий 12-15 суммарно на 16 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала отчеты об итогах выпуска облигаций ВЭБ-лизинга серий USD-07, USD-08, USD-09 и USD-10 объемом \$400 млн
- Ставка 29-32-го купонов по облигациям ВТБ серии 06 составит 7,58% годовых (-98 б.п.)
- ФБ ММВБ с 3 июля начинает вторичные торги облигациями АИЖК серии А26
- КБ Кедр выкупил по ofercie облигации серии БО-01 на 684 млн руб по номиналу (45,6% выпуска)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

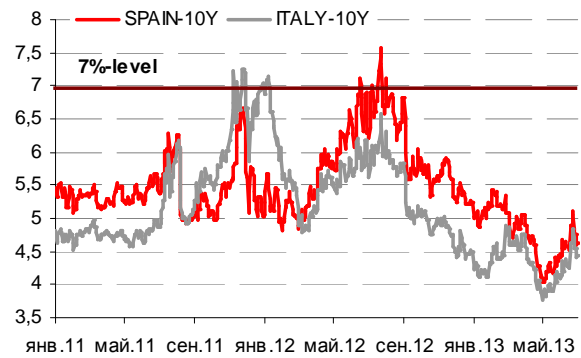
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	16,52	0,01	↑	BofA CDS 5Y	133	2	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,20	-0,15	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	171	2	↑
Portugal CDS 5Y	401	6	↑	Citigroup CDS 5Y	126	1	↑
Italy CDS 5Y	272	-4	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	112	1	↑
Spain CDS 5Y	272	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	180	0	↓
				Unicredit CDS 5Y	363	-4	↓

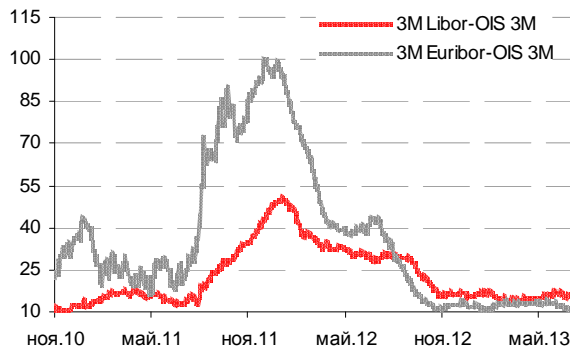
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



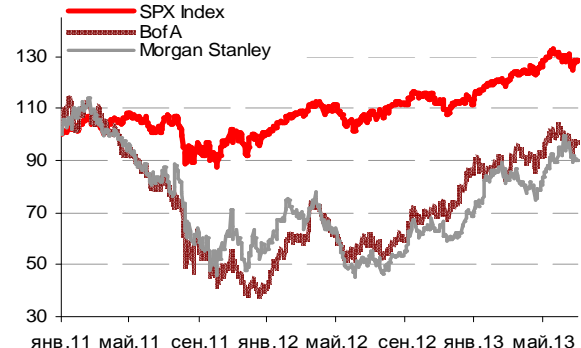
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



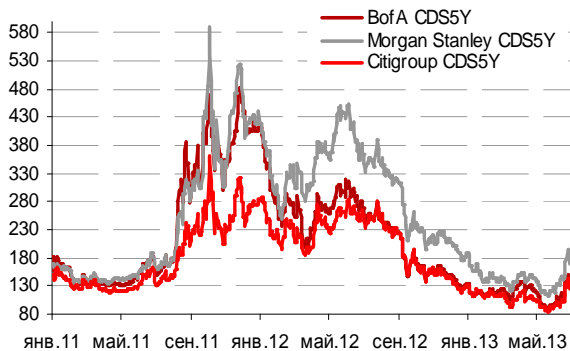
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



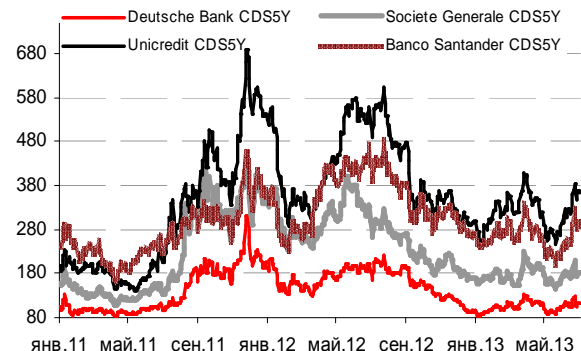
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешний долг продолжил отыгрывать позиции, утерянные после последнего заседания ФРС. Котировки суверенных бумаг прибавили еще 0,5%, доходность бенчмарка Rus-30 опустилась ниже 4%-ной отметки.

Тем временем, международные фондовые индексы закрылись вчера в отрицательной территории, хотя вышедшие данные по заказам в промышленности оказались лучше результатов (составив 2,1% против прогноза в 2%). Американский долг остается стабильным, доллар вырос к евро в преддверии заседания ЕЦБ.

Сегодня в ожидании официальных данных с рынка труда США игроки обратят внимания на предварительные данные от агентства ADP.

Рублевые облигации

Несмотря на стабилизацию базовых активов и новый виток ослабления рубля, в секторе ОФЗ наблюдалось дальнейшее восстановление котировок – цены длинных выпусков выросли в пределах 1%. Не исключено, что игроки начали закладывать в цены возможное понижение ставки рефинансирования, о котором все чаще упоминают представители властных структур.

Мы ожидаем, что влияние негативных рыночных факторов усилится сегодня – так, рубль уже открылся на уровне 33.1 руб/\$ и возможно его дальнейшее движение вниз. Кроме того, для рынка будут важны результаты сегодняшнего аукциона по размещению 5-летних ОФЗ, которые продемонстрируют насколько восстановился спрос в средней части кривой.

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

Макроэкономика

Проект бюджета на 2014-2016 гг предусматривает слабую поддержку росту; НЕЙТРАЛЬНО

Новый проект бюджета предусматривает понижение плана по росту расходов в 2014 г с 6% до 3%, отражая снижение прогноза доходов. Мы воспринимаем это изменение как угрозу нашему прогнозу роста ВВП на 2,6% в 2014 г, особенно в свете того, что исходные макроэкономические допущения для бюджета по-прежнему слишком оптимистичны.

Проект бюджета на ближайшие три года предусматривает некоторые корректировки в его доходной части с соответствующим сокращением роста расходов. В итоге в 2014 г расходы федерального бюджета вырастут лишь на 3%, а не на 6%, как предусматривал предыдущий вариант. Это ставит под сомнение наши ожидания, в соответствии с которыми после роста расходов на 2-4% в этом году правительство сможет усилить поддержку реальному сектору. Таким образом, наш прогноз роста ВВП на 2,6% на 2014 г сейчас более уязвим.

Единственным возможным источником поддержки роста могут стать прямые расходы из Фонда национального благосостояния, однако поскольку средства фонда – это внебюджетные гособязательства, количественно этот эффект оценить будет сложно. Дополнительное опасение связано с тем, что даже после корректировки прогноз доходов еще слишком амбициозен, так как макроэкономические допущения для бюджета предусматривают почти удвоение темпов роста ВВП в следующем году по сравнению с этим годом. С другой стороны, как мы и ожидали, правительство, судя по всему, перераспределит расходы на инфраструктуру, здравоохранение и образование в пользу оборонных и социальных расходов, что, вероятно, простимулирует рост потребления.

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

Корпоративные новости

Банк Восточный Экспресс начал премаркетинг облигаций БО-08 на 4 млрд руб

Размещение планируется провести в формате бук-билдинга. Сбор заявок запланирован на 15-19 июля, а техническое закрытие сделки на ФБ ММВБ – на 23 июля.

Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты в рамках премаркетинга установлен в диапазоне 11,0-11,5% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,30-11,83%. Организаторы выпуска: банк Открытие, НОМОС-Банк, Промсвязьбанк, БК Регион.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	1,77	29.10.13	3,63%	103,92	0,16%	1,44%	3,49%	109	-8,8	1,76	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,54	04.10.13	3,25%	103,43	0,28%	2,29%	3,14%	124	-6,6	3,50	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,05	24.07.13	11,00%	138,08	0,17%	2,86%	7,97%	181	-3,0	3,99	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,86	29.10.13	5,00%	108,24	0,41%	3,62%	4,62%	170	-7,4	5,76	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,28	04.10.13	4,50%	103,51	0,81%	4,02%	4,35%	209	-11,4	7,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,90	24.12.13	12,75%	177,71	1,25%	5,21%	7,17%	274	-13,7	8,68	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,11	30.09.13	7,50%	118,29	0,50%	3,96%	6,34%	149	-9,3	4,92	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,75	04.10.13	5,63%	105,55	0,90%	5,25%	5,33%	178	-5,7	14,37	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,94	10.09.13	7,85%	104,87	0,12%	6,62%	7,49%	--	--	3,81	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,03	20.10.13	5,06%	106,55	0,06%	2,95%	4,75%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,88	03.08.13	8,75%	101,63	0,56%	7,88%	8,61%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	2,18	19.11.13	8,75%	105,77	0,04%	6,10%	8,27%	575	-1,2	466	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,60	18.09.13	8,00%	106,69	0,36%	3,91%	7,50%	356	-22,0	247	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,24	22.08.13	6,30%	101,13	0,03%	5,95%	6,23%	532	0,2	366	300	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,63	25.09.13	7,88%	107,49	0,31%	5,85%	7,33%	479	-7,3	356	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,02	26.09.13	7,50%	103,45	0,56%	6,81%	7,25%	544	-9,9	285	750	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	5,98	28.10.13	7,75%	104,44	0,28%	7,00%	7,42%	507	-5,1	338	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,26	25.11.13	5,97%	104,79	0,13%	3,85%	5,69%	350	-5,2	241	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,47	10.11.13	6,02%	100,58	0,02%	5,85%	5,99%	479	0,9	356	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,05	24.10.13	11,00%	96,50	0,06%	11,90%	11,40%	1085	-0,3	904	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,58	04.09.13	6,47%	105,97	0,12%	2,78%	6,10%	243	-7,6	134	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,50	15.02.14	4,25%	103,81	-0,00%	2,72%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,40	12.10.13	6,00%	104,76	0,30%	4,61%	5,73%	398	-7,7	232	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,25	29.11.13	6,88%	106,87	0,40%	5,27%	6,43%	421	-8,3	241	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,02	22.08.13	6,32%	105,17	0,38%	5,05%	6,00%	399	-8,0	219	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,93	17.10.13	6,95%	102,36	0,44%	6,60%	6,79%	468	-6,7	258	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,55	31.12.13	6,25%	106,82	0,10%	5,70%	5,85%	323	-0,1	45	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,95	22.11.13	5,45%	105,07	0,28%	4,17%	5,19%	312	-5,8	131	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,27	13.08.13	5,38%	105,08	0,31%	3,85%	5,12%	322	-8,2	156	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,34	21.02.14	3,04%	96,73	0,25%	3,82%	3,14%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,59	09.07.13	6,90%	111,04	0,09%	5,02%	6,22%	365	-0,4	139	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,93	05.07.13	6,03%	104,17	0,22%	5,43%	5,78%	351	-3,4	141	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,01	21.02.14	4,03%	95,58	0,46%	4,61%	4,22%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,67	22.11.13	6,80%	108,12	0,39%	5,87%	6,29%	340	-3,9	66	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,72	27.11.13	5,13%	104,24	0,12%	3,57%	4,92%	294	-3,2	128	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,41	15.12.13	6,25%	105,22	0,16%	2,56%	5,94%	221	-11,3	112	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,08	23.09.13	6,50%	107,17	0,07%	3,13%	6,07%	278	-2,8	169	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,52	17.11.13	5,63%	103,87	0,22%	4,52%	5,42%	347	-5,1	223	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,83	03.11.13	7,25%	105,00	0,38%	6,21%	6,90%	484	-6,7	226	500	USD	BB+ / Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7,40	20.09.13	4,77%	94,25	0,00%	5,57%	5,06%	365	-0,2	155	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,02	15.11.13	8,50%	102,94	0,12%	7,90%	8,26%	653	-1,2	394	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,83	01.08.13	7,70%	102,09	0,41%	7,15%	7,54%	610	-9,3	430	500	USD	B+ / B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,33	13.11.13	8,70%	97,37	0,20%	9,33%	8,94%	828	-3,4	647	500	USD	/ B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,30	21.10.13	6,50%	100,75	-0,13%	3,93%	6,45%	358	40,7	249	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4,09	25.10.13	7,25%	99,50	0,31%	7,37%	7,29%	632	-6,3	451	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,50	26.10.13	10,00%	104,49	0,30%	8,99%	9,57%	762	-5,5	613	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,00	15.07.13	10,75%	100,47	0,21%	0,00%	10,70%	-35	-329,9	-144	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,80	25.10.13	6,20%	101,60	0,07%	4,16%	6,10%	381	-8,3	272	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,53	08.07.13	11,25%	110,65	0,11%	7,25%	10,17%	662	-3,2	581	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,30	25.10.13	8,50%	105,34	0,15%	6,88%	8,07%	625	-3,3	459	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,80	06.11.13	10,20%	105,95	0,16%	8,94%	9,63%	758	-2,2	499	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,12	29.09.13	5,01%	102,55	0,01%	3,81%	4,89%	346	0,4	237	400	USD	/ Baa2 / B+ / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,78	21.10.13	11,00%	97,50	0,52%	12,06%	11,28%	1171	-2,1	1062	325	USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,64	30.11.13	7,75%	98,83	-0,02%	8,21%	7,84%	758	2,0	677	350	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0,51	14.07.13	7,13%	102,70	0,05%	1,98%	6,94%	163	-11,2	54	720	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-17	15.05.2017	3,48	15.11.13	6,30%	106,89	0,43%	4,34%	5,89%	329	-11,1	205	584	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,05	27.12.13	5,30%	103,43	0,75%	4,45%	5,12%	339	-17,4	159	1 300	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-18	29.05.2018	4,20	29.11.13	7,75%	112,80	0,40%	4,79%	6,87%	374	-8,4	193	980	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-21	03.06.2021	2,71	03.12.13	6,00%	100,88	0,76%	5,86%	5,95%	523	-10,8	357	800	USD	/ Baa2 / - / BBB / -
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,27	16.12.13	7,73%	101,00	-0,04%	7,28%	7,65%	693	2,4	584	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,05	01.12.13	7,56%	99,98	0,52%	7,57%	7,56%	694	-16,2	528	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,81	11.07.13	9,25%	104,32	0,11%	7,97%	8,87%	762	-2,7	653	525	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,80	10.10.13	10,75%	105,54	0,35%	9,28%	10,19%	823	-8,2	642	350	USD	B- / B1 / B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,89	07.07.13	5,50%	106,11	0,03%	2,37%	5,18%	202	-1,1	93	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,39	24.09.13	5,40%	105,30	0,35%	3,86%	5,13%	323	-9,1	157	1 250	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,28	07.08.13	4,95%	104,24	0,44%	3,68%	4,75%	305	-12,2	139	1 300	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,23	28.12.13	5,18%	103,16	0,42%	4,57%	5,02%	320	-6,9	61	1 000	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,71	07.08.13	6,13%	105,34	0,50%	5,34%	5,81%	341	-7,8	132	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,40	29.10.13	5,13%	95,14	0,62%	5,81%	5,39%	388	-8,8	179	2 000	USD	/ Baa1 / - / BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,73	23.11.13	5,25%	94,78	0,41%	5,96%	5,54%	403	-5,7	194	1 000	USD	/ / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,77	21.10.13	11,50%	105,46	-0,02%	4,46%	10,90%	411	1,7	302	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	1,98	18.09.13	10,75%	107,54	-1,33%	6,99%	10,00%	664	68,5	556	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,75	06.12.13	14,00%	111,00	0,57%	11,04%	12,61%	999	-14,6	875	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,42	18.07.13	7,74%	97,47	3,14%	8,49%	7,94%	786	-89,9	620	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,69	18.09.13	7,00%	102,32	-0,11%	3,64%	6,84%	329	16,0	220	500	USD	NR / Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,92	24.10.13	9,38%	102,88	0,21%	8,80%	9,11%	775	-2,9	594	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

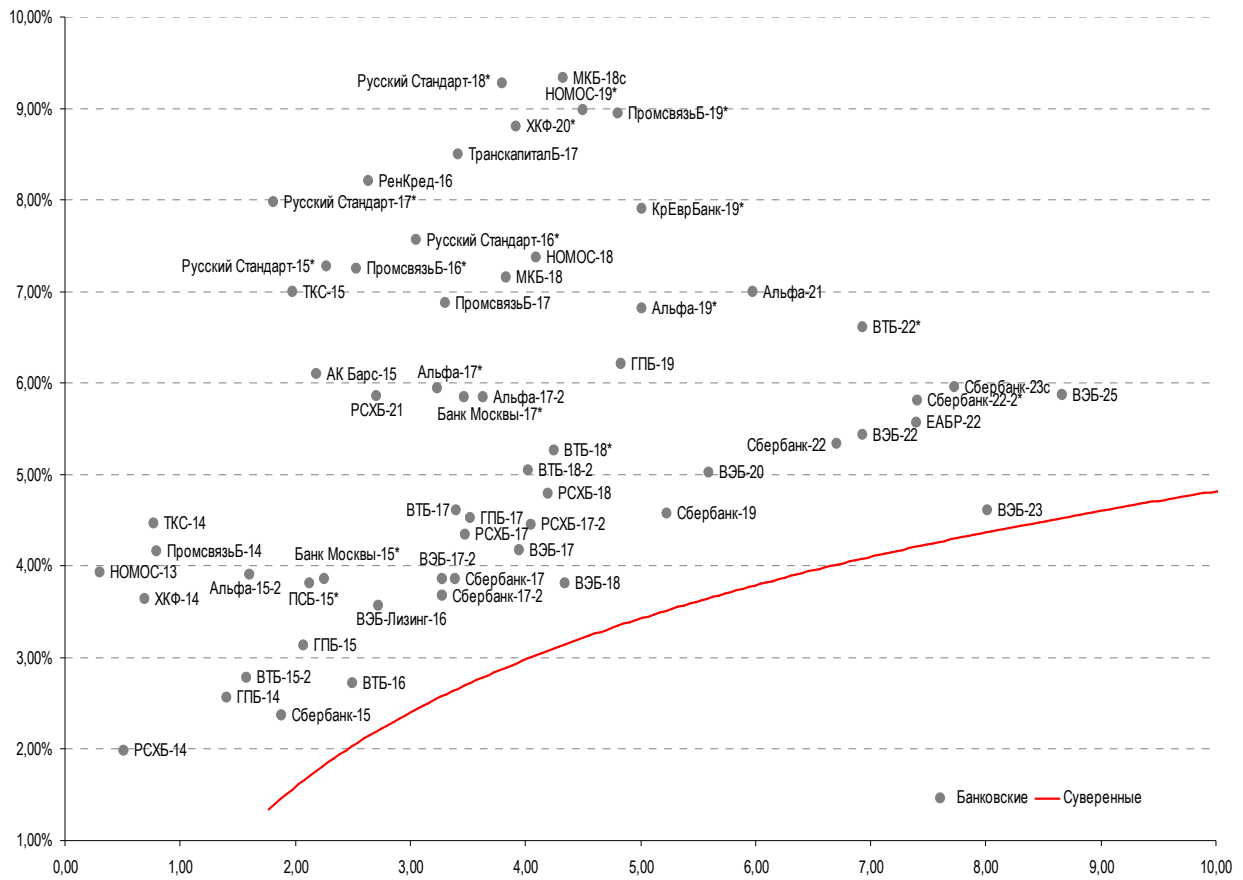
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,76	17.10.13	4,88%	94,10	2,09%	5,94%	5,18%	402	-36,8	232	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,08	31.07.13	7,51%	100,54	0,09%	0,32%	7,47%	-3	-137,0	-112	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,64	25.02.14	5,03%	102,34	-0,02%	1,34%	4,91%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,28	31.10.13	5,36%	105,00	0,06%	1,52%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,02	31.07.13	8,13%	106,29	-0,03%	2,17%	7,64%	182	2,1	73	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,86	01.06.14	5,88%	107,15	-0,09%	2,02%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,52	04.02.14	8,13%	109,78	0,03%	1,80%	7,40%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,29	29.11.13	5,09%	105,69	0,01%	2,64%	4,82%	229	0,1	120	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,10	22.11.13	6,21%	108,46	0,07%	3,54%	5,73%	291	-1,2	125	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,45	22.03.14	5,14%	107,27	0,10%	3,04%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,87	02.11.13	5,44%	108,57	0,46%	3,28%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,49	15.03.14	3,76%	102,37	0,11%	3,07%	3,67%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,07	13.02.14	6,61%	113,60	0,56%	3,36%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,05	11.10.13	8,15%	116,61	0,40%	4,26%	6,99%	321	-8,7	140	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,77	06.08.13	3,85%	95,86	0,44%	4,59%	4,02%	266	-7,9	96	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,05	20.03.14	3,39%	96,09	0,77%	4,06%	3,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,71	07.09.13	6,51%	107,32	0,15%	5,44%	6,07%	351	-2,5	142	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,20	19.07.13	4,95%	96,92	0,63%	5,38%	5,11%	346	-9,0	136	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,31	21.03.14	4,36%	100,24	1,09%	4,34%	4,35%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,06	06.08.13	4,95%	89,19	1,15%	6,08%	5,55%	361	-10,8	87	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,77	28.10.13	8,63%	120,13	0,38%	6,80%	7,18%	433	-2,9	159	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,83	16.08.13	7,29%	107,92	0,60%	6,63%	6,75%	416	-4,4	138	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,53	26.04.14	2,93%	96,17	-0,32%	3,82%	3,05%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,50	19.09.13	4,38%	92,43	0,01%	5,43%	4,73%	350	-0,3	141	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,29	05.11.13	6,38%	106,04	0,05%	1,79%	6,01%	144	-4,1	35	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,55	07.12.13	6,36%	110,75	0,15%	3,41%	5,74%	236	-3,1	112	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,44	24.10.13	3,42%	98,10	0,28%	3,85%	3,48%	248	-5,1	99	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,23	05.11.13	7,25%	114,11	0,92%	4,65%	6,35%	328	-16,6	70	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,03	09.11.13	6,13%	107,07	0,75%	4,96%	5,72%	304	-12,9	134	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,95	07.12.13	6,66%	110,00	0,92%	5,24%	6,05%	331	-13,7	122	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,88	24.10.13	4,56%	94,00	0,76%	5,36%	4,85%	289	-9,0	134	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,56	11.09.13	9,88%	106,56	0,02%	5,74%	9,27%	539	-0,8	430	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,42	04.11.13	7,00%	91,83	0,39%	8,60%	7,62%	723	-6,0	465	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,40	03.08.13	5,33%	105,68	0,28%	3,02%	5,04%	267	-11,2	158	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,01	03.08.13	6,60%	108,87	0,71%	5,17%	6,07%	325	-12,1	155	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,72	13.12.13	4,42%	92,48	0,40%	5,45%	4,78%	352	-5,5	143	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,46	06.09.13	3,15%	99,11	0,10%	3,41%	3,18%	235	-1,5	112	1 000	USD	BBB / Baa1 / / - BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,20	06.09.13	4,20%	93,13	0,30%	5,19%	4,51%	327	-4,5	117	2 000	USD	BBB / Baa1 / / - BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,49	02.08.13	6,25%	105,41	-0,02%	2,73%	5,93%	238	1,3	129	500	USD	BBB / Baa2 / / - BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,71	18.07.13	7,50%	111,41	0,07%	3,51%	6,73%	288	-1,6	122	1 000	USD	BBB / Baa2 / / - BBB
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,32	20.09.13	6,63%	109,10	0,17%	3,96%	6,07%	333	-3,9	167	800	USD	BBB / Baa2 / / -

ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,99	13.09.13	7,88%	114,67	0,79%	4,38%	6,87%	333	-18,6	152	1 100 USD	BBB / Baa2 / ¹ / ₁	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,29	02.08.13	7,25%	112,27	0,37%	5,04%	6,46%	367	-5,7	108	500 USD	BBB / Baa2 / ¹ / ₁	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,66	05.09.13	5,67%	102,33	-0,04%	2,15%	5,54%	180	5,3	71	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,17	10.11.13	8,25%	106,03	0,05%	5,48%	7,78%	513	-2,1	404	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,34	24.10.13	7,40%	100,49	-0,04%	7,25%	7,36%	662	2,4	496	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	3,93	24.10.13	9,50%	106,32	0,28%	7,89%	8,94%	684	-6,1	503	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,13	27.10.13	6,75%	96,74	0,42%	7,57%	6,98%	651	-9,0	471	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,46	22.10.13	6,50%	91,28	0,80%	8,20%	7,12%	683	-13,7	424	1 000 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,70	23.12.13	7,75%	94,50	0,24%	9,93%	8,20%	930	-7,9	764	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,74	21.07.13	6,50%	103,56	0,21%	5,22%	6,28%	459	-6,3	293	750 USD	/ Baa2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,62	17.10.13	5,63%	92,46	0,48%	7,04%	6,08%	567	-7,4	341	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,15	19.08.13	4,45%	94,75	1,00%	5,76%	4,70%	470	-22,8	290	800 USD	BB+ / Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,33	26.09.13	4,95%	93,54	0,47%	6,22%	5,29%	485	-7,6	226	500 USD	BB+ / Baa3 / BBB-	
НорНикель-18	30.04.2018	4,37	31.10.13	4,38%	98,47	0,44%	4,73%	4,44%	368	-8,7	187	750 USD	BBB- / Baa2 / BB+e	
Распадская-17	27.04.2017	3,33	27.10.13	7,75%	100,59	0,13%	7,56%	7,70%	693	-2,6	527	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,07	29.07.13	9,75%	100,50	-0,12%	2,70%	9,70%	235	135,7	126	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,77	19.10.13	9,25%	105,31	-0,05%	2,46%	8,78%	211	5,4	102	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,77	26.07.13	6,25%	104,56	0,58%	4,64%	5,98%	401	-19,5	235	500 USD	BB- / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,78	25.10.13	6,70%	104,32	0,45%	5,56%	6,42%	450	-10,8	327	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,23	19.09.13	4,45%	94,79	0,37%	5,72%	4,69%	467	-7,4	287	600 USD	BB+ / NR / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,10	17.10.13	5,90%	92,70	0,88%	6,98%	6,36%	505	-12,8	296	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,81	27.07.13	7,75%	100,63	0,27%	7,58%	7,70%	653	-5,8	472	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,38	03.10.13	6,75%	93,04	0,29%	8,11%	7,25%	674	-4,1	415	500 USD	B+ / B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,51	22.12.13	8,63%	118,19	0,22%	5,45%	7,30%	408	-3,0	183	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-23	30.05.2023	7,86	30.11.13	5,00%	96,70	-0,01%	5,43%	5,17%	297	0,8	142	500 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	0,97	29.09.13	4,28%	101,11	0,01%	3,14%	4,23%	279	-0,7	170	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,62	23.11.13	8,25%	109,73	0,16%	4,61%	7,52%	398	-5,2	317	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,36	02.08.13	6,49%	105,24	0,20%	4,32%	6,17%	398	-7,8	289	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,27	01.09.13	6,25%	104,57	0,24%	4,88%	5,98%	425	-6,2	259	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,02	31.10.13	9,13%	114,67	0,39%	5,61%	7,96%	456	-8,6	275	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,83	13.08.13	5,20%	98,18	0,42%	5,58%	5,30%	421	-7,5	162	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,77	02.08.13	7,75%	107,27	0,24%	6,52%	7,22%	459	-4,5	289	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,42	01.09.13	7,50%	104,52	0,44%	6,80%	7,18%	488	-7,1	318	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,20	13.08.13	5,95%	94,07	0,44%	6,80%	6,32%	487	-6,3	278	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,73	03.11.13	7,75%	108,18	0,69%	6,34%	7,16%	441	-12,6	271	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,31	17.11.13	8,88%	108,57	0,07%	2,48%	8,17%	213	-5,5	104	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	4,91	17.11.13	6,95%	104,97	0,42%	5,93%	6,62%	456	-7,5	198	500 USD	BB / Baa3 / BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	4,01	02.11.13	8,00%	92,53	0,15%	9,98%	8,65%	893	-2,4	712	550 USD	BB- / Baa3 / B+	
ДВМП-20	02.05.2020	5,14	02.11.13	8,75%	93,17	0,22%	10,16%	9,39%	879	-3,2	620	325 USD	BB- / Baa3 / B+	
Еврохим-17	12.12.2017	4,02	12.12.13	5,13%	99,60	0,55%	5,23%	5,15%	417	-12,7	237	750 USD	BB / Baa3 / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,57	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,67%	10,26%	1132	1,1	1023	101 USD	NR / Baa3 / C	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,68	29.10.13	5,63%	97,13	0,21%	6,15%	5,79%	478	-2,5	252	750 USD	BB+ / Baa3 / BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	3,40	03.10.13	5,74%	106,80	0,18%	3,78%	5,37%	315	-4,0	149	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	6,99	20.05.14	3,37%	93,48	0,15%	4,37%	3,61%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	6,96	05.10.13	5,70%	104,24	0,28%	5,09%	5,47%	317	-4,3	107	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,15	31.07.13	3,91%	94,32	0,85%	5,33%	4,15%	428	-19,1	247	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	1,91	03.08.13	7,70%	105,25	0,00%	5,01%	7,32%	466	0,5	357	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,87	27.10.13	5,38%	97,74	0,15%	5,97%	5,50%	492	-2,5	311	800 USD	/ Baa3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,43	31.10.13	3,72%	96,86	0,42%	4,45%	3,84%	308	-8,2	159	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,17	13.08.13	4,20%	99,31	0,44%	4,37%	4,23%	332	-9,1	151	500 USD	/ Baa3 / BB+	

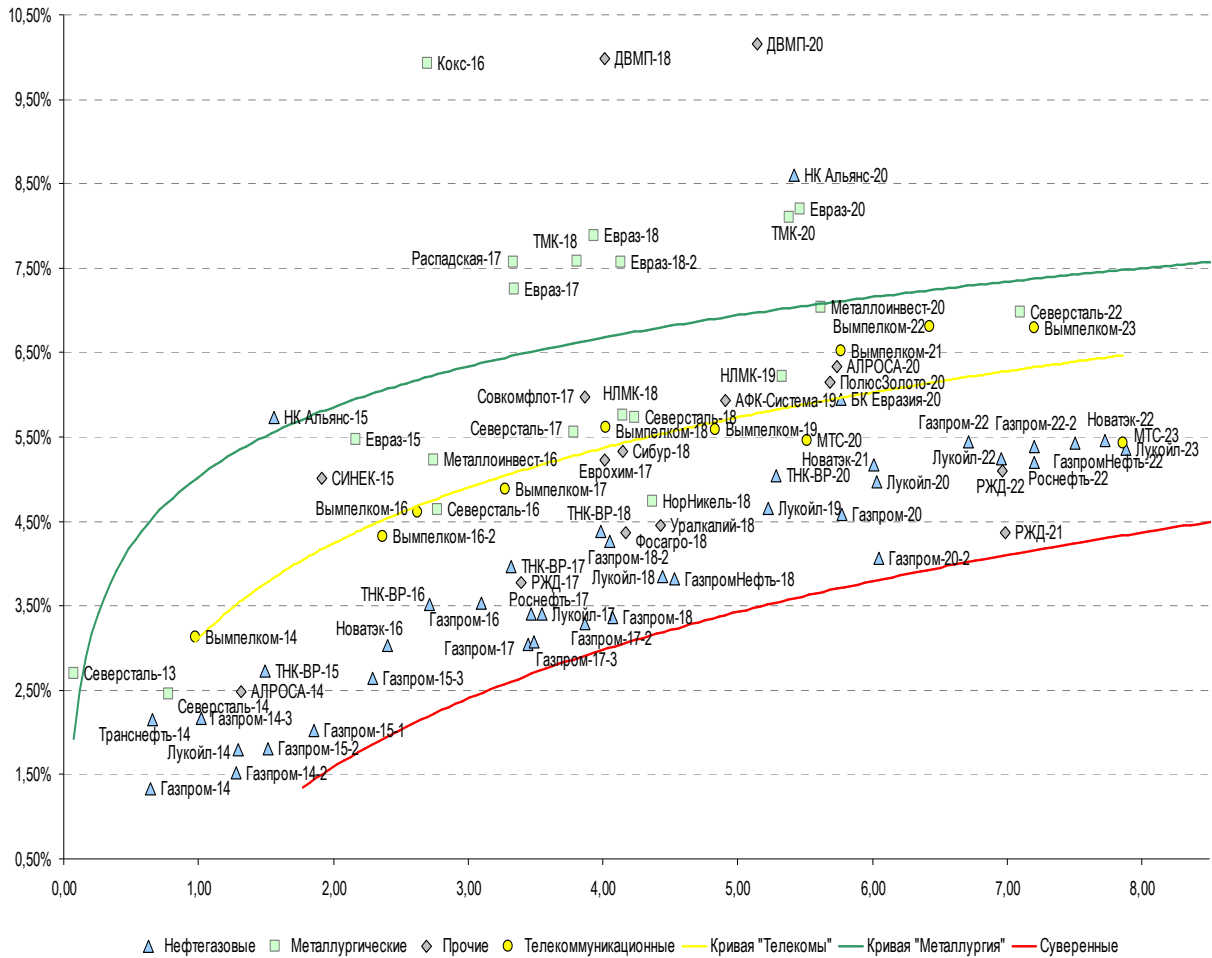
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 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 несут 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-груп, 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.