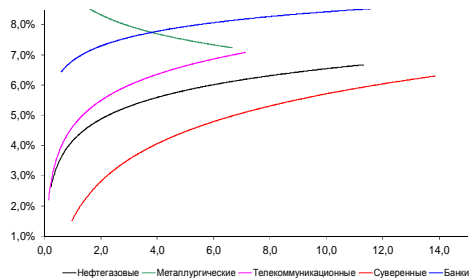
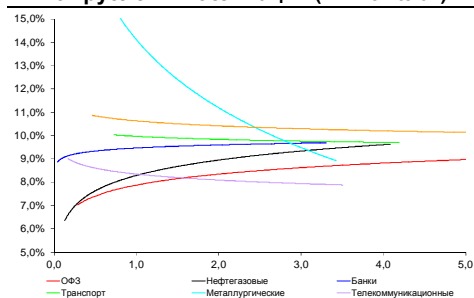


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,59	-1,546 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,38	-2,446 п.	↓
Russia-30	111,73	0,68%	↑ 5,02
Rus-30 spread	243	-166 п.	↓
Bra-40	112,95	-0,01%	↓ 9,63
Tur-30	170,63	1,66%	↑ 5,22
Mex-34	126,63	0,70%	↑ 4,70
CDS 5 Russia	265,84	-86 п.	↓
CDS 5 Gazprom	330		↑↑
CDS 5 Brazil	146	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	183	-76 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35,6550	-0,51%	↓ 18,1 ↑
\$/Руб.	35,4701	0,24%	↑ 7,3 ↑
EUR/\$	1,3921	0,32%	↑ 1,0 ↑
Ruble Basket	41,6711	-0,54%	↓ -7,8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,85%	-0,25	↓
NDF \$/Rub 12M	9,75%	-0,14	↓
NDF \$/Rub 3Y	8,82%	-0,09	↓
3M Libor			
3M Libor	0,2249	0,206 п.	↑
Libor overnight	0,0905	0,096 п.	↑
MosPrime	8,76	06 п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	307	-4	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 173	2,58%	↑ -19,0 ↓
DOW	16 401	-0,78%	↓ -1,1 ↓
S&P500	1 868	-0,90%	↓ 1,0 ↑
Bovespa	53 780	0,62%	↑ 4,4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	107,34	0,00%	-3,1 ↓
Gold	1311,33	0,13%	↑ 8,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отсутствие новой информации по развитию украинского кризиса позволило рынку взять передышку. Торговая активность, оставаясь пониженной в межпраздничный период, сосредоточилась в суверенном сегменте.

Рублевые облигации

Общая коррекция цен на российские активы во вторник, укрепление курса рубля как к доллару, так и к евро – способствовали отскоку цен вверх и в секторе рублевого долга.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция ускорилась до 7,3% г/г в апреле; НЕГАТИВНО

Мы считаем, что рост инфляции не достиг своего пика и вероятно достижение годового показателя в 7,5% к середине года. Даже в случае замедления роста цен во 2П14, по итогам года инфляция скорее всего составит не ниже 7,0%.

Корпоративные новости, стр. 4

ЦБ расширит перечень организаций, под требования к которым могут кредитоваться банки

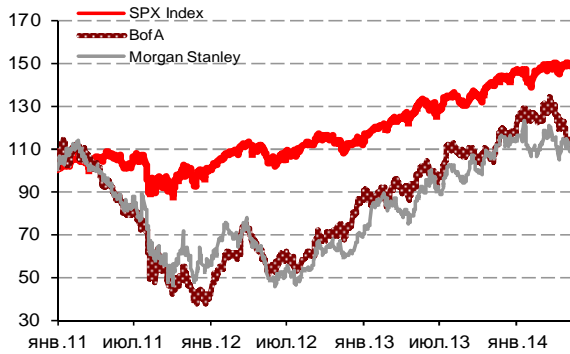
ТД Спартак-Казань разместил облигации БО-01 со ставкой купона на уровне 14% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

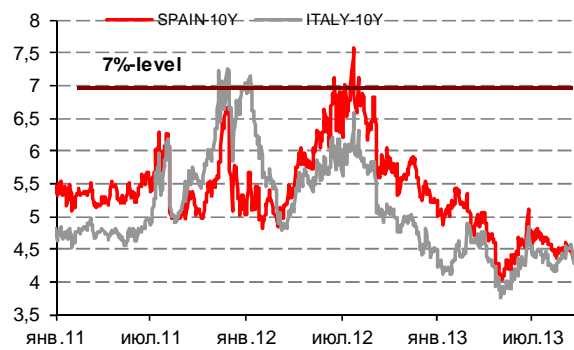
- Росстат: Инфляция в России в апреле составила 0,9%
- S&P изменило прогноз по рейтингам Мосводоканала со "стабильного" на "негативный"; рейтинг подтвержден на уровне BBB-
- S&P изменило прогноз по рейтингам МОЭК с "негативного" на "стабильный", рейтинги подтверждены
- КБ "Кольцо Урала" выкупил по оферте 77,9% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

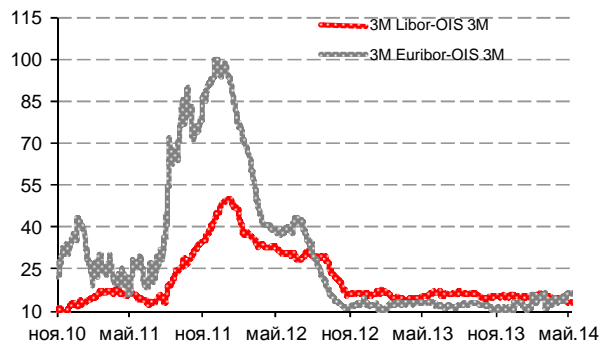
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



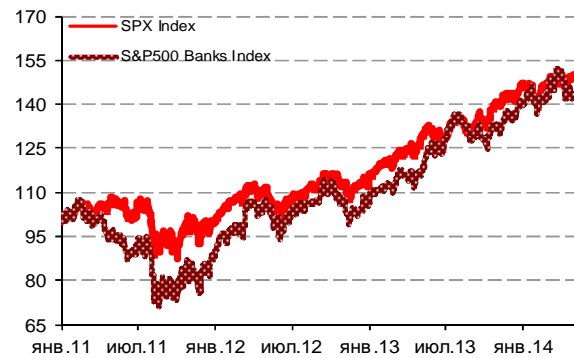
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



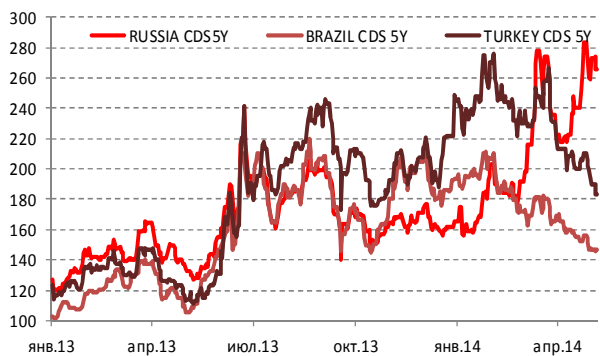
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



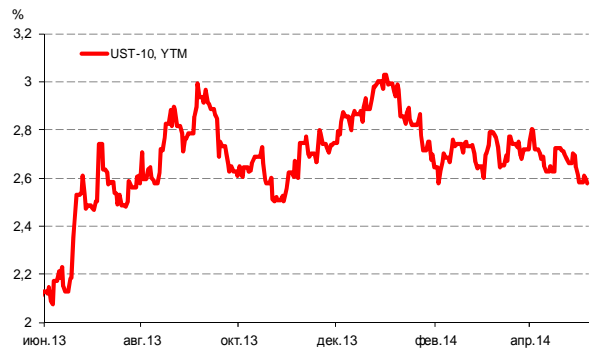
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Отсутствие новой информации по развитию украинского кризиса позволило рынку взять передышку, а суверенным бумагам РФ частично восстановить ценовые уровни. Торговая активность, оставаясь пониженной в межпраздничный период, сосредоточилась в суверенном сегменте, где котировки выросли на 50-180 б.п. в зависимости от дюрации. Риск на Россию CDS 5Y котируется на 8 б.п. ниже – на уровне 266 б.п. Российский внешнедолговой рынок остается крайне чувствительным к изменению новостного фона вокруг Украины.

Сегодня начнется двухдневное заседание Банка Англии. Министерство труда США опубликует предварительные данные о производительности труда и стоимости рабочей силы в 1 кв. Также сегодня состоится выступление главы ФРС США Дж.Йеллен перед объединенным экономическим комитетом Конгресса. Credit Agricole, HSBC Holdings, Siemens, Societe Generale, Sotheby's обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал.

Рублевые облигации

Общая коррекция цен на российские активы во вторник, укрепление курса рубля как к доллару, так и к евро – способствовали отскоку цен вверх и в секторе рублевого долга. Так, длинный сектор ОФЗ прибавил 0,5-0,7% по итогам дня. Вместе с тем, межпраздничная активность остается умеренной, заметных покупок не наблюдается.

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

Макроэкономика

Инфляция ускорилась до 7,3% г/г в апреле; НЕГАТИВНО

По сообщению Росстата, рост потребительских цен в годовом выражении ускорился с 6,9% в марте до 7,3% в апреле. Хотя недельная статистика уже предвещала этот результат, он все же оказался чуть выше наших изначальных прогнозов, и мы считаем эту новость негативной.

Наше главное опасение связано с тем, что цены на непродовольственные товары, судя по всему, начали реагировать на ослабление рубля лишь теперь, ускорившись до 4,9% г/г в апреле с 4,3-4,6% в 1К14, и мы видим возможность для дальнейшего давления на рост цен.

Таким образом, мы не разделяем мнение рынка о том, что в апреле рост ИПЦ достиг пика в этом году и считаем, что его стоит ожидать ближе к середине года, когда годовая инфляция может достичь примерно 7,5%. В долгосрочной перспективе, даже допуская возможное замедление инфляции в 2П14, перебои во внешней торговле с партнерами России из СНГ и дискуссия о потенциальном смягчении бюджетной политики поддержат инфляционные ожидания на высоком уровне. Таким образом, замедление инфляции ниже 7,0% к концу года маловероятно.

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

Корпоративные новости**ЦБ расширит перечень организаций, под требования к которым могут кредитоваться банки**

Согласно сообщению ЦБ, в дополнение к двум разделам перечня - "Организации, включенные в перечень на основании наличия у них международного рейтинга соответствующего уровня (в настоящее время в нем 79 организаций) и "Организации, не имеющие международного рейтинга соответствующего уровня" (33 организации) в нем появится третий раздел - "Организации, включенные в перечень на основании комплексной оценки Банка России".

В этот раздел будут включаться организации, обладающие оценками двух и более банков, отобранных Банком России из числа реализующих подход к расчету кредитного риска на основе внутренних рейтингов, а также проверенные с использованием внутренней методики оценки кредитоспособности ЦБ.

В настоящее время общая задолженность банковской системы перед ЦБ по кредитам, полученным под обеспечение нерыночными активами, составляет 1,71 трлн руб (+32% с начала 2014 г)

ТД Спартак-Казань разместил облигации БО-01 со ставкой купона на уровне 14% годовых

По итогам конкурса на ФБ ММВБ ставка купона по облигациям ТД Спартак Казань БО-01 на срок до оферты установлена в размере 14% годовых. Объем выпуска – 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

*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	0,97	29.10.14	3,63%	101,81	0,12%	1,75%	3,56%	133	-12,6	0,96	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,79	04.10.14	3,25%	101,45	0,24%	2,73%	3,20%	181	-12,5	2,75	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,50	24.07.14	11,00%	128,32	-0,15%	3,68%	8,57%	236	5,1	3,43	3 466	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,32	16.07.14	3,50%	97,65	0,40%	4,05%	3,58%	273	-8,0	4,23	1 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,24	29.10.14	5,00%	101,19	0,41%	4,77%	4,94%	311	-6,1	5,12	3 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,68	04.10.14	4,50%	95,47	0,77%	5,21%	4,71%	302	-9,1	6,51	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,53	16.09.14	4,88%	95,66	0,86%	5,47%	5,10%	329	-8,9	7,32	3 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,12	24.06.14	12,75%	160,96	0,81%	6,21%	7,92%	362	-10,7	7,88	2 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,23	30.09.14	7,50%	111,73	0,68%	5,02%	6,71%	243	-15,7	4,60	14 534	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,85	04.10.14	5,63%	93,27	1,82%	6,13%	6,03%	275	-15,0	13,44	3 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,78	16.09.14	5,88%	94,26	1,65%	6,31%	6,23%	292	-13,8	13,36	1 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,34	10.09.14	7,85%	96,01	0,00%	9,10%	8,18%	--	--	3,19	90 000	RUB	BBB / Baa1 /- / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,66	16.09.14	3,63%	99,64	0,10%	3,69%	3,64%	--	--	5,46	750	EUR	BBB- / Baa1 /- / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,31	20.10.14	5,06%	103,74	0,43%	3,44%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 /- / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,18	03.08.14	8,75%	100,72	-0,14%	8,11%	8,69%	--	--	--	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	1,41	19.05.14	8,75%	101,55	0,38%	7,65%	8,62%	723	-27,1	590	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,84	18.09.14	8,00%	102,47	0,09%	5,03%	7,81%	461	-12,3	328	600	USD	BB+ / Baa1 / BB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,57	22.08.14	6,30%	97,98	-0,03%	7,11%	6,43%	619	-2,4	438	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,02	25.09.14	7,88%	103,25	0,09%	6,78%	7,63%	587	-6,9	405	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,48	26.09.14	7,50%	98,38	0,30%	7,87%	7,62%	621	-5,0	382	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,50	28.10.14	7,75%	98,93	0,27%	7,95%	7,83%	629	-3,3	318	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,46	25.05.14	5,97%	99,94	-0,17%	6,01%	5,97%	559	11,4	426	300	USD	/ Baa3 /- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,71	10.05.14	6,02%	96,61	0,23%	7,29%	6,23%	638	-12,0	457	400	USD	/ Baa3 /- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,63	24.10.14	11,00%	100,19	-0,56%	10,94%	10,98%	962	17,4	726	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,20	14.05.14	9,00%	93,07	-0,01%	12,28%	9,67%	1186	0,8	955	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,73	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,40%	12,18%	1108	1,3	872	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,81	04.09.14	6,47%	100,78	0,33%	5,47%	6,41%	505	-41,3	372	1 250	USD	BBB / Baa2 /- / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,73	15.02.15	4,25%	102,16	0,43%	2,98%	4,16%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 /- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,72	12.10.14	6,00%	98,53	0,17%	6,56%	6,09%	564	-10,2	383	2 000	USD	/ Baa2 /- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,51	29.05.14	6,88%	100,36	0,24%	6,77%	6,85%	545	-5,6	309	1 514	USD	BBB- / Baa2 /- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,39	22.08.14	6,32%	99,38	-0,35%	6,50%	6,35%	558	6,8	282	698	USD	BBB- / Baa2 /- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,45	17.10.14	6,95%	95,76	0,60%	7,64%	7,26%	545	-6,9	243	1 500	USD	BB+ / Baa1 /- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,80	30.06.14	6,25%	101,05	0,37%	6,16%	6,18%	357	-3,8	114	693	USD	BBB- / Baa2 /- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,19	22.05.14	5,45%	98,33	-0,25%	5,98%	5,54%	507	4,2	230	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,58	13.08.14	5,38%	98,65	-0,09%	5,91%	5,45%	499	-0,1	318	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,61	21.02.15	3,04%	94,14	-0,34%	4,76%	3,22%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,07	21.05.14	4,22%	90,32	0,00%	6,73%	4,68%	541	1,3	268	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,99	09.07.14	6,90%	96,63	-0,31%	7,59%	7,14%	593	8,0	283	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,33	05.07.14	6,03%	90,62	0,00%	7,59%	6,65%	540	2,7	238	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,42	21.02.15	4,03%	89,31	-0,33%	5,60%	4,51%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,03	21.05.14	5,94%	87,77	-0,06%	7,78%	6,77%	559	3,5	257	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,73	22.05.14	6,80%	91,15	-0,12%	7,99%	7,46%	540	0,9	251	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,93	27.05.14	5,13%	99,36	0,15%	5,46%	5,16%	504	-7,8	273	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,59	15.06.14	6,25%	100,64	0,21%	5,16%	6,21%	474	-35,1	341	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,33	23.09.14	6,50%	101,06	0,09%	5,68%	6,43%	526	-6,8	393	948	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,75	17.05.14	5,63%	99,02	0,23%	5,98%	5,68%	507	-12,0	326	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,93	21.05.14	5,75%	93,19	0,20%	7,55%	6,17%	622	-3,8	350	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,10	30.10.14	3,98%	96,85	0,18%	4,78%	4,11%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,27	03.11.14	7,25%	99,10	0,29%	7,47%	7,32%	614	-5,8	341	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,69	05.09.14	4,96%	94,45	0,29%	6,20%	5,25%	454	-4,5	214	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,75	28.06.14	7,50%	93,77	0,12%	8,45%	7,99%	626	0,9	325	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,52	26.09.14	5,00%	100,40	1,33%	4,93%	4,98%	626	-22,7	16	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,91	20.09.14	4,77%	94,65	0,00%	5,57%	5,04%	339	2,7	37	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,34	15.05.14	8,50%	99,75	0,00%	8,56%	8,52%	723	1,3	450	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,24	01.08.14	7,70%	94,96	0,05%	9,32%	8,11%	841	-5,0	564	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,62	13.05.14	8,70%	89,99	-0,25%	11,61%	9,67%	1028	8,5	793	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,50	25.10.14	7,25%	97,69	-0,03%	7,94%	7,42%	662	2,2	426	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	4,01	26.10.14	10,00%	98,03	0,12%	10,52%	10,20%	919	-2,0	646	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,93	08.07.14	11,25%	106,25	0,36%	8,04%	10,59%	762	-19,2	531	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,68	25.10.14	8,50%	102,15	0,06%	7,68%	8,32%	676	-5,9	495	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,33	06.11.14	10,20%	99,32	0,09%	10,37%	10,27%	904	-1,0	631	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,36	29.09.14	5,01%	97,90	0,42%	6,60%	5,12%	618	-31,5	485	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,80	21.10.14	11,00%	97,47	0,00%	12,49%	11,29%	1207	0,1	1074	126	USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,87	31.05.14	7,75%	91,21	0,82%	12,72%	8,50%	1230	-43,9	1097	350	USD	B+	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,71	15.05.14	6,30%	97,76	0,25%	7,13%	6,44%	622	-12,8	441	584	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,28	27.06.14	5,30%	93,65	0,05%	7,31%	5,66%	640	-5,0	363	1 300	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,45	29.05.14	7,75%	101,08	0,26%	7,43%	7,67%	652	35,0	375	980	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,66	03.06.14	6,00%	92,88	-0,02%	7,31%	6,46%	512	3,1	254	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,53	16.10.14	8,50%	92,79	0,43%	9,68%	9,16%	749	-4,2	447	500	USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,50	16.06.14	7,73%	95,17	-0,86%	11,08%	8,12%	1066	59,8	933	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,29	01.06.14	7,56%	90,46	-0,56%	11,98%	8,36%	1156	25,7	925	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,74	11.07.14	9,25%	98,49	-0,12%	9,81%	9,39%	889	0,7	708	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,24	10.10.14	10,75%	91,21	0,41%	13,71%	11,79%	1280	-16,9	1003	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,13	07.07.14	5,50%	102,58	0,12%	3,23%	5,36%	281	-11,5	148	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,69	24.09.14	5,40%	100,94	0,14%	5,04%	5,35%	413	-8,9	232	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,57	07.08.14	4,95%	99,94	0,15%	4,97%	4,95%	406	-9,5	224	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,49	28.06.14	5,18%	97,58	0,23%	5,73%	5,31%	407	-3,3	168	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,17	07.08.14	6,13%	97,49	0,31%	6,54%	6,28%	435	-2,4	134	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,84	29.10.14	5,13%	86,82	0,50%	7,23%	5,90%	504	-4,8	203	2 000	USD	/	Ba3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,96	23.05.14	5,25%	86,22	0,45%	7,36%	6,09%	517	-3,8	216	1 000	USD	/			BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,46	26.08.14	5,50%	88,16	0,67%	7,20%	6,24%	502	-6,4	173	1 000	USD	/			BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1,29	18.09.14	10,75%	103,20	0,11%	8,20%	10,42%	778	-9,4	646	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,09	06.06.14	14,00%	103,74	0,22%	12,79%	13,50%	1187	-11,0	1006	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,59	24.10.14	9,38%	88,39	0,79%	12,17%	10,61%	1051	-16,2	811	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,95	19.10.14	10,50%	88,69	0,05%	13,02%	11,84%	1136	0,9	825	200	USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

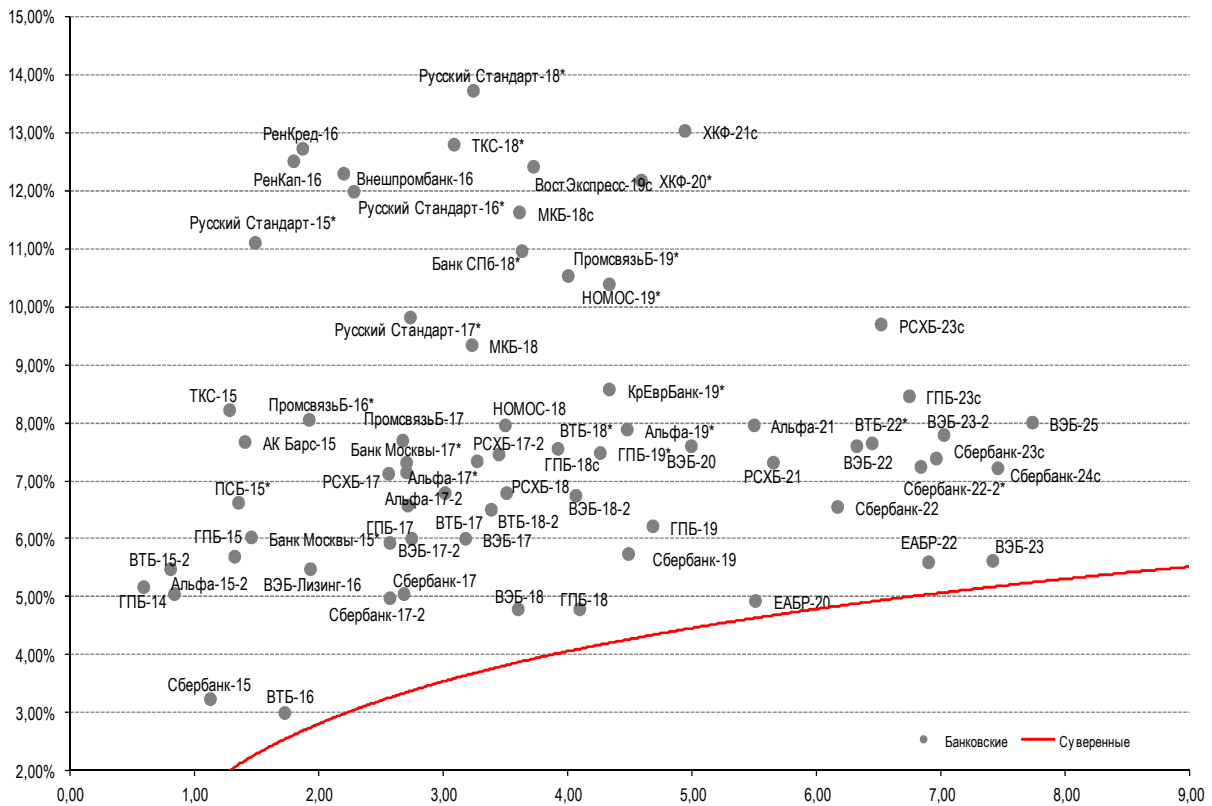
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ-ая дох-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Курс	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch					
														Ставка купона				
Нефтегазовые																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,16	17.10.14	4,88%	88,97	0,99%	7,19%	5,48%	553	-17,9	242	600	USD	BB+	/		/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,48	31.10.14	5,36%	100,82	-0,24%	3,50%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,23	31.07.14	8,13%	101,09	0,08%	3,24%	8,04%	282	-37,8	149	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,01	01.06.14	5,88%	102,49	0,11%	3,45%	5,73%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,74	04.02.15	8,13%	103,34	0,00%	3,44%	7,86%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,49	29.05.14	5,09%	101,98	-0,07%	3,77%	4,99%	335	4,8	203	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,33	22.05.14	6,21%	104,29	0,12%	4,41%	5,96%	399	-5,3	168	1 350	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,73	22.03.15	5,14%	103,65	0,15%	3,77%	4,95%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,20	02.11.14	5,44%	104,88	0,16%	3,91%	5,19%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,75	15.03.15	3,76%	99,56	0,08%	3,92%	3,77%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,43	13.02.15	6,61%	108,17	0,06%	4,21%	6,11%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,45	11.10.14	8,15%	110,56	0,25%	5,14%	7,37%	423	34,9	146	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,13	06.08.14	3,85%	91,22	0,43%	5,66%	4,22%	400	-6,6	89	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,39	20.03.15	3,39%	95,88	0,13%	4,19%	3,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,10	26.02.15	3,60%	96,17	0,30%	4,26%	3,74%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,20	07.09.14	6,51%	100,15	0,53%	6,48%	6,50%	430	-6,0	128	1 300	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,65	19.07.14	4,95%	91,11	0,66%	6,36%	5,43%	417	-7,4	115	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,82	21.03.15	4,36%	98,67	0,25%	4,52%	4,42%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,57	06.08.14	4,95%	82,60	0,92%	6,93%	5,99%	434	-10,4	191	900	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,33	28.10.14	8,63%	111,03	0,99%	7,55%	7,77%	496	-10,6	253	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,33	16.08.14	7,29%	99,53	1,28%	7,33%	7,32%	474	-12,2	231	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,80	26.04.15	2,93%	94,11	0,14%	4,59%	3,12%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,90	19.09.14	4,38%	83,68	1,16%	6,98%	5,23%	479	-14,4	178	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,09	27.05.14	6,00%	91,76	1,43%	7,21%	6,54%	502	-17,5	200	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,49	05.11.14	6,38%	101,59	-0,02%	3,10%	6,28%	268	3,2	136	900	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,79	07.06.14	6,36%	106,13	0,25%	4,21%	5,99%	330	-12,8	149	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,73	24.10.14	3,42%	95,13	0,43%	4,78%	3,59%	345	-10,4	110	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,67	05.11.14	7,25%	108,02	0,59%	5,54%	6,71%	388	-11,2	148	600	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,31	09.05.14	6,13%	101,59	0,71%	5,83%	6,03%	417	-11,5	106	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,25	07.06.14	6,66%	104,05	0,57%	6,02%	6,40%	383	-6,4	81	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,35	24.10.14	4,56%	90,08	1,17%	6,01%	5,07%	382	-13,5	54	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,82	11.09.14	9,88%	101,38	0,21%	8,13%	9,74%	771	-26,5	638	350	USD	B-	/		/	B / B-
НК Альянс-20	04.05.2020	4,90	04.11.14	7,00%	86,28	0,68%	10,11%	8,11%	845	-12,6	534	500	USD	B-	/		/	B / B-
Новатэк-16	03.02.2016	1,66	03.08.14	5,33%	100,26	0,19%	5,16%	5,31%	474	-11,6	341	600	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,44	03.08.14	6,60%	98,69	0,33%	6,85%	6,69%	519	-4,4	208	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,93	13.06.14	4,42%	82,60	0,12%	7,17%	5,35%	498	1,0	196	1 000 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,71	06.09.14	3,15%	95,43	0,28%	4,89%	3,30%	398	-14,1	217	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,58	06.09.14	4,20%	84,61	0,39%	6,76%	4,96%	457	-3,4	156	2 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,72	02.08.14	6,25%	101,90	0,02%	3,61%	6,13%	319	-3,4	186	500 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,03	18.07.14	7,50%	105,97	0,00%	4,61%	7,08%	419	-0,4	188	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,64	20.09.14	6,63%	104,29	0,24%	5,00%	6,35%	409	-13,0	227	800 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,38	13.09.14	7,88%	108,72	0,36%	5,34%	7,24%	442	-14,7	166	1 100 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,74	02.08.14	7,25%	106,43	0,24%	5,91%	6,81%	425	-3,4	186	500 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	1,39	10.05.14	8,25%	100,68	0,12%	7,76%	8,19%	734	-8,4	601	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,70	24.10.14	7,40%	97,18	0,40%	8,49%	7,61%	758	-19,0	577	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,38	24.10.14	9,50%	99,74	0,46%	9,58%	9,52%	866	-17,9	590	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,52	27.10.14	6,75%	91,30	0,64%	9,43%	7,39%	810	-17,6	574	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,91	22.10.14	6,50%	83,08	0,60%	10,38%	7,82%	871	-10,7	561	1 000 USD	B+ /	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,93	23.06.14	7,75%	88,28	1,54%	14,32%	8,78%	1390	-81,3	1159	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,05	21.07.14	6,50%	101,16	0,36%	5,93%	6,43%	551	-17,8	320	750 USD	/ Baa2	/ BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,07	17.10.14	5,63%	90,29	0,23%	7,69%	6,23%	603	-2,8	292	1 000 USD	BB / Baa2	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,48	19.08.14	4,45%	95,99	0,34%	5,64%	4,64%	432	-8,7	196	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,75	26.09.14	4,95%	94,65	0,19%	6,13%	5,23%	447	-2,3	208	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,69	31.10.14	4,38%	98,38	0,17%	4,83%	4,45%	350	-3,5	115	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,51	28.10.14	5,55%	97,88	0,90%	5,95%	5,67%	429	-15,0	118	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,69	27.10.14	7,75%	92,22	0,02%	10,88%	8,40%	997	-4,1	815	400 USD	/ B2	/ B+
Северсталь-16	26.07.2016	2,07	26.07.14	6,25%	102,51	-0,02%	5,04%	6,10%	462	0,8	231	500 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,15	25.10.14	6,70%	103,73	-0,10%	5,50%	6,46%	459	-0,7	182	1 000 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,57	19.09.14	4,45%	95,66	0,14%	5,72%	4,65%	439	-2,5	203	600 USD	BB+ / NR	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,66	17.10.14	5,90%	91,66	0,71%	7,24%	6,44%	505	-8,2	203	750 USD	BB+ / Baa1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,23	27.07.14	7,75%	96,15	0,16%	8,98%	8,06%	807	-8,6	530	500 USD	B+ / B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,85	03.10.14	6,75%	86,66	0,62%	9,77%	7,79%	811	-11,4	501	500 USD	B+ / B1	/
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	4,84	22.06.14	8,63%	113,85	0,41%	5,90%	7,58%	423	-6,7	113	750 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,13	30.05.14	5,00%	91,07	1,01%	6,31%	5,49%	412	-11,5	83	500 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,14	29.06.14	4,23%	100,26	0,12%	2,40%	4,22%	198	-88,2	65	200 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	1,86	23.05.14	8,25%	106,51	0,27%	4,86%	7,75%	444	-14,9	311	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,65	02.08.14	6,49%	102,63	0,17%	4,89%	6,33%	447	-10,6	314	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,60	01.09.14	6,25%	101,00	0,23%	5,86%	6,19%	495	-12,6	313	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,45	31.10.14	9,13%	108,66	0,46%	6,61%	8,40%	570	28,6	293	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,21	13.08.14	5,20%	94,64	0,66%	6,52%	5,49%	520	-14,5	247	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,28	02.08.14	7,75%	101,85	0,96%	7,39%	7,61%	573	-16,5	262	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,98	01.09.14	7,50%	100,32	1,05%	7,45%	7,48%	526	-15,2	224	1 500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,76	13.08.14	5,95%	91,30	1,74%	7,31%	6,52%	512	-23,4	210	1 000 USD	BB / Baa3	/
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,24	03.11.14	7,75%	103,71	0,33%	7,03%	7,47%	537	-4,6	226	1 000 USD	BB- /	/ Baa3 / BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,51	17.05.14	8,88%	102,36	-0,12%	4,31%	8,67%	388	21,2	256	500 USD	BB- /	/ Baa3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,20	17.05.14	6,95%	101,63	0,09%	6,56%	6,84%	524	-0,8	251	500 USD	BB /	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,75	26.09.14	7,63%	93,40	-0,30%	9,50%	8,16%	817	9,8	581	420 USD	BB / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,37	02.11.14	8,00%	70,91	0,80%	18,67%	11,28%	1775	-28,8	1498	550 USD	B+ /	/ B
ДВМП-20	02.05.2020	4,51	02.11.14	8,75%	70,88	0,62%	16,61%	12,34%	1495	-12,9	1256	325 USD	B+ /	/ B
Домодедово-18	26.11.2018	3,93	26.05.14	6,00%	95,91	0,21%	7,06%	6,26%	574	-4,0	301	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,26	12.06.14	5,13%	97,45	0,32%	5,92%	5,26%	501	-13,4	224	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,84	19.09.14	10,00%	103,13	0,24%	6,22%	9,70%	580	-30,4	447	101 USD	NR /	/ CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,12	29.10.14	5,63%	93,68	0,35%	6,93%	6,00%	527	-5,2	217	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,71	03.10.14	5,74%	104,07	0,37%	4,23%	5,51%	332	-17,6	151	1 500 USD	BBB- / Baa1 /	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,14	20.05.14	3,37%	93,00	0,03%	4,56%	3,63%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 /	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,41	05.10.14	5,70%	95,62	0,34%	6,41%	5,96%	423	-2,8	121	1 400 USD	BBB- / Baa1 /	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,45	31.07.14	3,91%	88,80	0,42%	7,40%	4,41%	608	-10,9	372	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,18	03.08.14	7,70%	102,62	0,27%	5,48%	7,50%	505	-23,3	373	250 USD	/ Baa3	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,20	27.10.14	5,38%	94,00	0,24%	7,37%	5,72%	645	-11,4	368	800 USD	/ Baa3 /	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,72	31.10.14	3,72%	93,82	0,40%	5,47%	3,97%	415	-9,6	179	650 USD	/ Baa3	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,48	13.08.14	4,20%	95,93	0,35%	5,41%	4,38%	408	-8,7	173	500 USD	/ Baa3	/ BB+

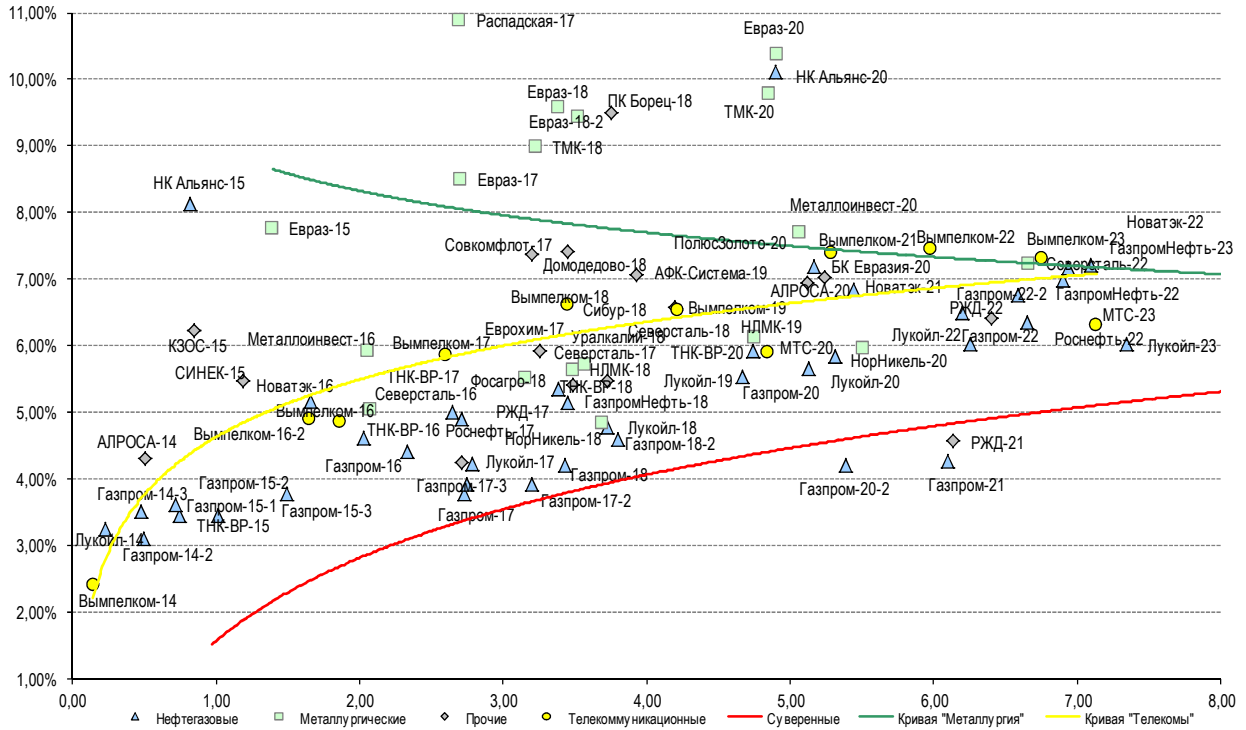
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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.