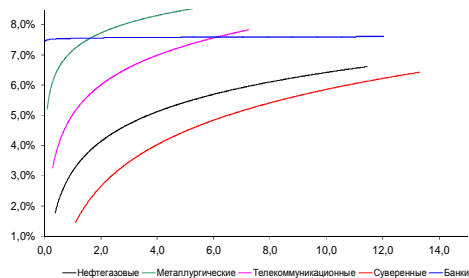
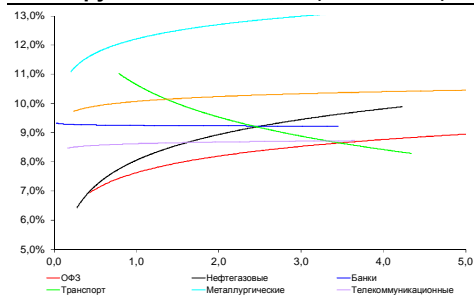


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,64	-8,546 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,59	-8,276 п.	↓
Russia-30	110,95	-0,83%	↓ 5,13
Rus-30 spread	248	276 п.	↑
Bra-40	113,80	0,02%	↑ 9,56
Tur-30	154,91	-0,13%	↓ 6,33
Mex-34	121,95	0,02%	↑ 5,02
CDS 5 Russia	269,51	196 п.	↑
CDS 5 Gazprom	354	286 п.	↑
CDS 5 Brazil	181	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	253	56 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	36,4566	-0,08%	↓ 20,8 ↑
\$/Руб.	36,6452	0,28%	↑ 10,3 ↑
EUR/\$	1,3853	-0,36%	↓ 0,5 ↑
Ruble Basket	42,9934	0,19%	↑ -10,5 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9,64%	1,19	↑
NDF \$/Rub 12M	9,66%	1,14	↑
NDF \$/Rub 3Y	8,96%	0,84	↑
FWD €/Rub 3m	51,8163	0,21%	↑
FWD €/Rub 6m	52,9848	0,52%	↑
FWD €/Rub 12m	55,3087	0,99%	↑
3M Libor	0,2334	-0,086 п.	↓
Libor overnight	0,0879	0,096 п.	↑
MosPrime	8,15	06 п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	286	31	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 078	-1,89%	↓ -27,2 ↓
DOW	16 109	-1,41%	↓ -2,8 ↓
S&P500	1 846	-1,17%	↓ -0,1 ↓
Bovespa	45 444	-0,91%	↓ -11,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	107,15	-0,64%	↓ -3,3 ↓
Gold	1370,25	0,23%	↑ 13,7 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Внешнедолговой рынок большую часть дня консолидировался, во второй половине торгов давление вновь вернулось и в суверенный, и в корпоративный сегменты. В длинных корпоративных бумагах начались ликвидации позиций в преддверии событий выходных. Сегодня участники, вероятно, продолжат сокращать позиции.

#### Рублевые облигации

Сегодня активность рынка будет невыразительной. С одной стороны, инвесторы будут ждать коммюнике по итогам заседания Банка России, надеясь услышать планы ЦБ по регулированию валютного рынка. Вторым фактором, сдерживающим активность торгов, является предстоящий в ближайшие выходные референдум в Крыму. Хотя вчера позиция Запада начала смягчаться, инвесторы по-прежнему опасаются санкций.

### Макроэкономика, стр. 4

#### В феврале рост корпоративной просроченной задолженности ускорился; НЕГАТИВНО

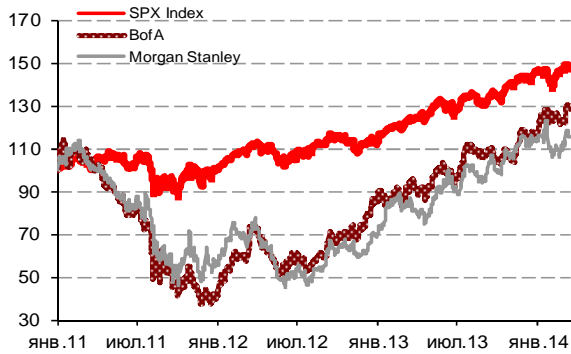
Сегодняшний комментарий на заседании совета директоров ЦБ также может пролить свет на то, до какой степени мы должны учесть риск дополнительного повышения ставки в нашем прогнозе.

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

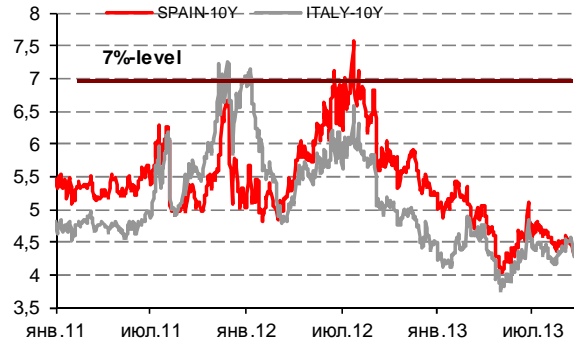
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$1,3 млрд – до \$494,6 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 4 по 11 марта составила 0,2%, с начала года - 1,6%
- Fitch изменило прогноз по рейтингам МТС-Банка на уровне В+ со "стабильного" на "позитивный"
- Ставка 6-го купона по облигациям КБ Восточный серии БО-02 составит 10,6% годовых (-60 б.п.)
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям АК БАРС Банка серии БО-02 составит 9,75% годовых (+55 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

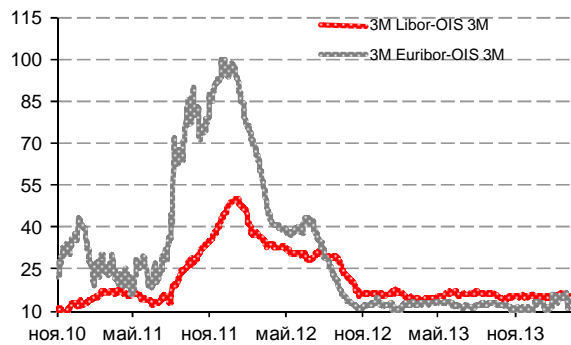
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



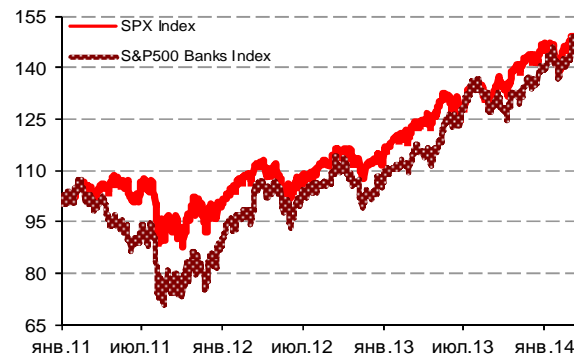
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



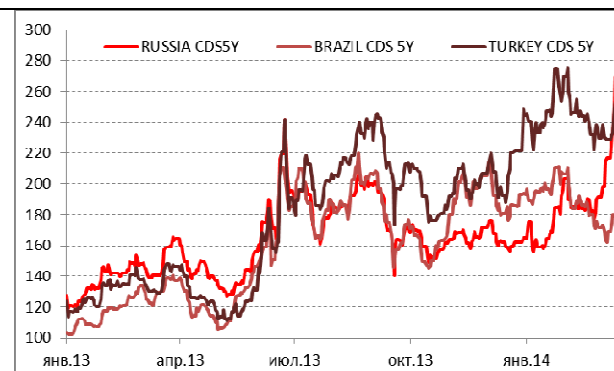
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

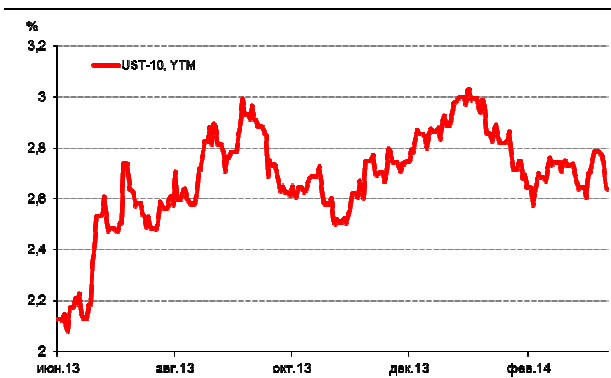


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Пытаясь стабилизироваться и открывшись в слабо позитивном ключе, российский внешнедолговой рынок в четверг так и не смог хотя бы частично компенсировать падение цен. Во второй половине торгов давление вернулось и в суверенный, и в корпоративный сегменты. CDS 5Y на Россию вырос еще на 19 б.п. – до 270 б.п. По итогам дня суверенные бумаги снизились в среднем на 1%, в длинных корпоративных бумагах начались ликвидации позиций в преддверии событий выходных, что выразилось в снижении котировок еще на 1-1,5% (Сбербанк, ВТБ, Альфа-Банк, Евраз, НК Альянс). Сегодня участники, вероятно, продолжат сокращать позиции.

Доходность UST-10 большую часть дня оставалась стабильной, кратковременный скачок доходности безрискового бенчмарка вызвали оказавшиеся сильнее ожиданий цифры по ценам импорта и розничным продажам США за февраль (хотя данные по продажам за предыдущий месяц были существенно пересмотрены вниз).

Сегодня в США выйдет статистика по ценам производителей за февраль, университет Мичигана опубликует предварительное значение индекса доверия за март.

### Рублевые облигации

Долговой сегмент российского рынка вчера пытался скорректироваться вверх после продолжительного падения, однако цены не удержались в положительной зоне, показав по итогам дня снижение в пределах 50 б.п. Риторика западных политиков относительно ситуации в Украине несколько смягчилась, сократив давление на цены.

Сегодня активность рынка будет невыразительной. С одной стороны, инвесторы до середины дня будут ждать коммюнике по итогам заседания Банка России. Все меньше ожиданий относительно понижения ключевой процентной ставки. Однако игроки хотят услышать планы ЦБ по регулированию валютного рынка в сложившихся условиях – насколько регулятор готов вопреки анонсированному ранее курсу на таргетирование инфляции сохранять поддержку рубля.

Вторым фактором, сдерживающим активность торгов, является предстоящий в ближайшие выходные референдум в Крыму. Хотя вчера позиция Запада начала смягчаться, инвесторы по-прежнему опасаются санкций, которые последуют за решением о присоединении Крыма к России.

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

---

**Макроэкономика****В феврале рост корпоративной просроченной задолженности ускорился; НЕГАТИВНО**

По предварительным данным статистики банковского сектора, просроченная задолженность выросла как в розничном, так и в корпоративном сегментах. В корпоративном сегменте ее рост с начала года достиг 6% в сравнении с повышением на 1% за 2М13; в розничном сегменте за 2М14 просроченная задолженность выросла на 11% в сравнении с ростом на 6% за 2М13. Хотя ухудшение качества кредитов вполне соответствует нашим ожиданиям, и, особенно в корпоративном сегменте, является следствием замедления экономического роста, мы считаем, что перспективы на оставшуюся часть года сейчас ухудшились. Повышение ставки ЦБ с начала марта – серьезный, неожиданный для рынка, стрессовый фактор. Таким образом, мы ожидаем, что качество кредитов продолжит ухудшаться и далее. Сегодняшний комментарий на заседании совета директоров ЦБ также может пролить свет на то, до какой степени мы должны учесть риск дополнительного повышения ставки в нашем прогнозе.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,10	29.04.14	3,63%	101,90	0,02%	1,91%	3,56%	157	1,0	1,09	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,89	04.04.14	3,25%	102,00	-0,20%	2,57%	3,19%	183	12,4	2,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,64	24.07.14	11,00%	129,19	-0,43%	3,69%	8,51%	253	18,6	3,58	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,46	16.07.14	3,50%	97,34	-0,54%	4,11%	3,60%	260	20,4	4,37	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,27	29.04.14	5,00%	102,05	-0,46%	4,61%	4,90%	310	16,8	5,15	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,67	04.04.14	4,50%	95,52	-0,72%	5,19%	4,71%	307	20,5	6,50	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,48	16.03.14	4,88%	95,31	-0,51%	5,52%	5,11%	340	16,4	7,28	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,25	24.06.14	12,75%	160,19	-1,31%	6,30%	7,96%	365	24,6	8,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,05	31.03.14	7,50%	110,95	-0,83%	5,13%	6,76%	248	26,8	4,41	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,30	04.04.14	5,63%	89,48	-1,54%	6,44%	6,29%	380	20,2	12,89	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,26	16.03.14	5,88%	91,24	-1,63%	6,55%	6,44%	391	20,9	12,84	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,49	10.09.14	7,85%	95,99	-0,52%	9,07%	8,18%	--	--	3,34	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,81	16.09.14	3,63%	99,97	-0,34%	3,63%	3,63%	--	--	5,61	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,46	20.10.14	5,06%	103,52	-1,19%	3,61%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,32	03.08.14	8,75%	99,68	-0,15%	8,99%	8,78%	--	--	--	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	1,56	19.05.14	8,75%	100,51	-1,00%	8,41%	8,71%	807	68,5	650	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,95	18.03.14	8,00%	101,73	-1,56%	6,20%	7,86%	587	165,1	430	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,71	22.08.14	6,30%	95,91	1,38%	7,88%	6,57%	715	-46,7	532	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,05	25.03.14	7,88%	102,23	2,23%	7,15%	7,70%	642	-67,1	458	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,42	26.03.14	7,50%	92,67	0,04%	9,22%	8,09%	771	7,2	511	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,40	28.04.14	7,75%	95,49	-1,53%	8,61%	8,12%	709	36,9	400	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,61	25.05.14	5,97%	99,52	-0,07%	6,26%	6,00%	593	7,4	436	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,86	10.05.14	6,02%	97,18	-0,28%	7,03%	6,19%	630	15,5	446	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,36	24.04.14	11,00%	101,81	-0,91%	10,49%	10,80%	933	32,7	680	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,35	14.05.14	9,00%	96,00	0,00%	10,75%	9,38%	1042	3,3	819	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,88	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1123	7,1	870	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,96	04.09.14	6,47%	102,10	-0,02%	4,24%	6,33%	390	5,0	233	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,88	15.02.15	4,25%	99,58	-0,82%	4,48%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,79	12.04.14	6,00%	100,63	-0,45%	5,77%	5,96%	504	21,8	321	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,66	29.05.14	6,88%	101,70	-0,08%	6,40%	6,76%	525	9,3	271	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,54	22.08.14	6,32%	100,99	0,16%	6,03%	6,25%	487	2,5	234	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,35	17.04.14	6,95%	94,15	-1,29%	7,90%	7,38%	578	30,1	271	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12,02	30.06.14	6,25%	102,43	-0,02%	6,04%	6,10%	340	8,7	-39	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,34	22.05.14	5,45%	101,23	0,07%	5,08%	5,38%	435	3,4	139	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,73	13.08.14	5,38%	101,23	0,02%	4,91%	5,31%	418	4,9	235	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,76	21.02.15	3,04%	95,20	-0,39%	4,39%	3,19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,23	21.05.14	4,22%	94,45	0,26%	5,59%	4,47%	443	1,0	147	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,18	09.07.14	6,90%	101,93	0,10%	6,52%	6,77%	501	6,1	191	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,51	05.07.14	6,03%	93,23	-0,08%	7,12%	6,46%	500	10,9	193	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,59	21.02.15	4,03%	91,20	-0,53%	5,29%	4,42%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,23	21.05.14	5,94%	90,60	-0,34%	7,31%	6,56%	519	14,3	180	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,98	22.05.14	6,80%	95,30	-0,27%	7,41%	7,14%	476	12,0	111	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,08	27.05.14	5,13%	101,78	-0,49%	4,27%	5,04%	393	26,6	170	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,74	15.06.14	6,25%	101,56	-0,22%	4,12%	6,15%	378	32,3	221	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,43	23.03.14	6,50%	102,14	0,02%	5,02%	6,36%	469	1,4	312	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,90	17.05.14	5,63%	100,48	0,32%	5,46%	5,60%	472	-5,6	289	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,08	21.05.14	5,75%	94,63	-0,98%	7,12%	6,08%	596	31,7	300	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,25	30.10.14	3,98%	98,19	0,58%	4,42%	4,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,27	03.05.14	7,25%	100,25	-0,93%	7,19%	7,23%	603	29,2	308	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,91	28.06.14	7,50%	94,64	-1,49%	8,30%	7,92%	618	31,8	312	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,51	26.03.14	5,00%	98,00	0,13%	5,37%	5,10%	385	5,8	76	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,86	20.03.14	4,77%	92,50	-2,63%	5,90%	5,15%	378	48,5	71	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,51	15.05.14	8,50%	102,38	0,00%	7,97%	8,30%	645	8,0	386	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,38	01.08.14	7,70%	95,24	0,12%	9,18%	8,08%	845	1,9	549	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,78	13.05.14	8,70%	92,76	-1,97%	10,71%	9,38%	955	60,8	702	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,50	25.04.14	7,25%	92,59	-3,65%	9,46%	7,83%	831	114,5	577	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3,96	26.04.14	10,00%	96,94	-0,95%	10,79%	10,32%	963	31,5	710	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,11	25.04.14	6,20%	99,50	-0,74%	10,38%	6,23%	1005	643,8	848	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,07	08.07.14	11,25%	102,53	-0,97%	9,98%	10,97%	965	51,4	742	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,72	25.04.14	8,50%	102,66	-0,71%	7,52%	8,28%	679	31,7	496	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,26	06.05.14	10,20%	97,80	-0,08%	10,72%	10,43%	957	9,0	661	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,47	29.03.14	5,01%	98,76	0,27%	5,86%	5,07%	552	-14,8	395	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,85	21.04.14	11,00%	97,87	0,00%	12,16%	11,24%	1183	3,3	1025	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,02	31.05.14	7,75%	91,96	-0,05%	11,98%	8,43%	1165	6,2	942	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,87	15.05.14	6,30%	101,86	-0,26%	5,65%	6,18%	491	14,6	308	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,44	27.06.14	5,30%	98,31	-0,40%	5,80%	5,39%	464	18,8	211	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,61	29.05.14	7,75%	106,10	-0,82%	6,08%	7,30%	493	29,9	239	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,82	03.06.14	6,00%	94,84	-0,64%	6,92%	6,33%	480	20,7	231	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,42	16.04.14	8,50%	94,56	-1,17%	9,37%	8,99%	725	28,0	418	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,64	16.06.14	7,73%	93,51	-0,26%	11,92%	8,27%	1158	20,0	1001	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,44	01.06.14	7,56%	92,58	2,47%	10,78%	8,17%	1044	-99,8	821	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,87	11.07.14	9,25%	92,00	-4,17%	12,24%	10,05%	1151	159,4	967	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,19	10.04.14	10,75%	88,01	-7,24%	14,76%	12,21%	1403	243,7	1220	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,27	07.07.14	5,50%	103,08	0,20%	3,09%	5,33%	275	-12,8	118	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,77	24.03.14	5,40%	103,54	0,09%	4,14%	5,22%	341	2,2	158	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,72	07.08.14	4,95%	102,23	0,01%	4,13%	4,84%	339	5,3	156	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,65	28.06.14	5,18%	100,30	0,13%	5,11%	5,16%	360	5,1	100	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,33	07.08.14	6,13%	98,76	-0,10%	6,33%	6,20%	421	11,1	114	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,83	29.04.14	5,13%	89,34	0,25%	6,78%	5,74%	466	5,9	159	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,16	23.05.14	5,25%	89,25	0,38%	6,84%	5,88%	472	4,2	133	1 000	USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,65	26.08.14	5,50%	91,09	0,29%	6,74%	6,04%	410	4,6	123	1 000	USD	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,10	21.04.14	11,50%	100,25	-0,25%	8,67%	11,47%	833	222,6	676	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,36	18.03.14	10,75%	99,48	-0,27%	11,13%	10,81%	1079	22,8	922	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,23	06.06.14	14,00%	102,63	-0,50%	13,15%	13,64%	1242	21,4	1059	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,01	18.03.14	7,00%	100,00	-0,02%	6,77%	7,00%	643	114,5	486	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,45	24.04.14	9,38%	83,15	-6,39%	13,51%	11,27%	1199	158,6	939	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,92	19.04.14	10,50%	95,96	0,89%	11,34%	10,94%	982	-10,3	673	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)

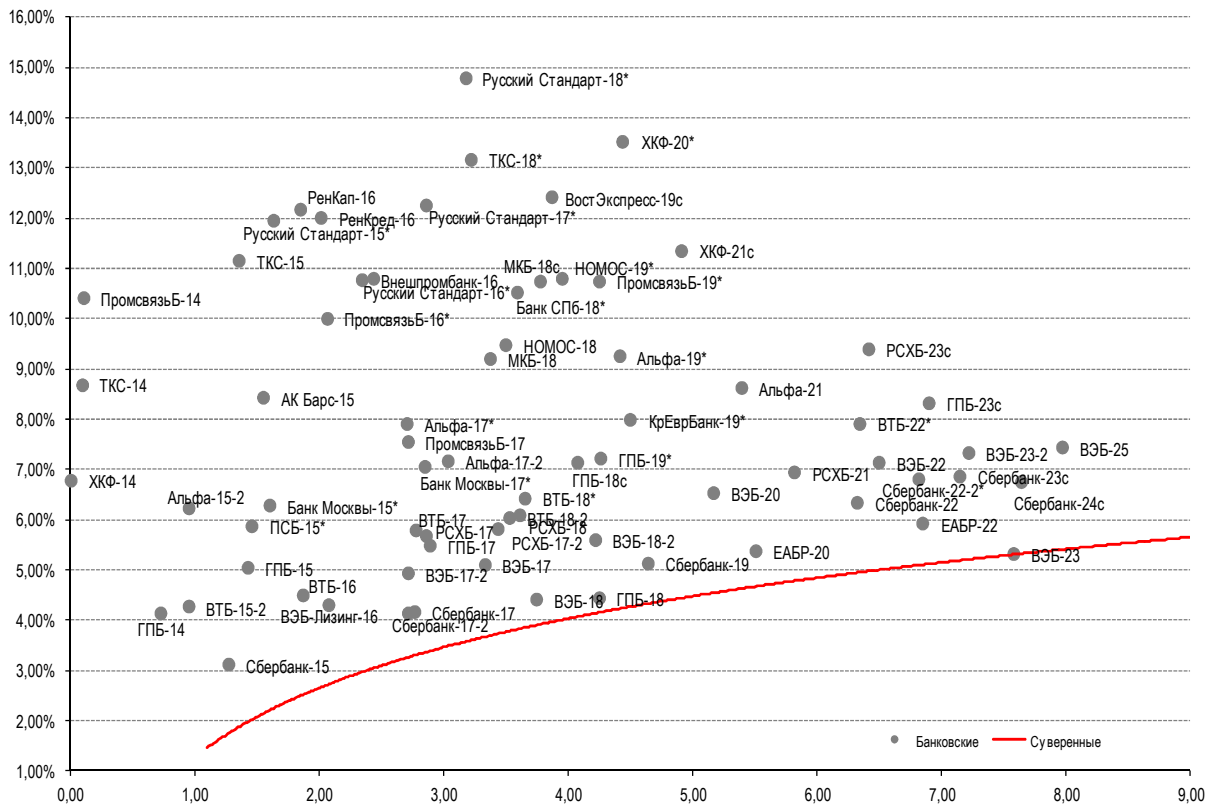
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	а	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,18	17.04.14	4,88%	89,55	-0,47%	7,01%	5,44%	550	17,4	240	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,63	31.10.14	5,36%	101,98	-0,07%	2,12%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	01.07.2014	0,38	31.07.14	8,13%	102,20	0,01%	2,22%	7,95%	188	-4,0	31	1 250	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,16	01.06.14	5,88%	103,84	-0,01%	2,61%	5,66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,89	04.02.15	8,13%	104,95	-0,06%	2,41%	7,74%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,64	29.05.14	5,09%	103,66	-0,36%	2,88%	4,91%	255	25,0	97	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,48	22.05.14	6,21%	107,08	-0,54%	3,43%	5,80%	270	27,2	87	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,75	22.03.14	5,14%	105,83	0,21%	3,08%	4,85%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,35	02.11.14	5,44%	107,06	-0,37%	3,34%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,79	15.03.14	3,76%	101,65	0,05%	3,17%	3,69%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,58	13.02.15	6,61%	110,03	-0,09%	3,80%	6,00%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,48	11.04.14	8,15%	113,26	-0,12%	4,54%	7,19%	339	10,3	85	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,28	06.08.14	3,85%	92,30	-0,14%	5,39%	4,17%	388	10,9	78	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,35	20.03.14	3,39%	96,73	-0,07%	4,01%	3,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,24	26.02.15	3,60%	96,13	0,13%	4,26%	3,75%	--	--	--	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,35	07.09.14	6,51%	101,27	-0,15%	6,30%	6,43%	418	11,9	112	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,82	19.07.14	4,95%	92,47	0,11%	6,11%	5,35%	399	8,0	93	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,58	21.03.14	4,36%	98,10	0,19%	4,59%	4,45%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,71	06.08.14	4,95%	82,36	0,41%	6,95%	6,01%	430	4,2	182	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,11	28.04.14	8,63%	111,50	-0,10%	7,51%	7,74%	486	9,5	238	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,44	16.08.14	7,29%	98,93	0,17%	7,38%	7,37%	474	7,0	226	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,83	26.04.14	2,93%	96,80	-0,02%	3,79%	3,03%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,90	19.03.14	4,38%	86,21	0,21%	6,51%	5,07%	439	6,5	132	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,29	27.05.14	6,00%	94,52	0,05%	6,78%	6,35%	466	8,8	126	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,63	05.05.14	6,38%	102,38	-0,18%	2,60%	6,23%	227	29,9	70	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,94	07.06.14	6,36%	107,63	-0,10%	3,82%	5,91%	309	8,6	126	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,81	24.04.14	3,42%	96,03	-0,05%	4,48%	3,56%	333	8,4	79	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,67	05.05.14	7,25%	109,56	-0,18%	5,27%	6,62%	375	11,9	116	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,47	09.05.14	6,13%	102,69	0,14%	5,63%	5,96%	412	5,4	102	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,39	07.06.14	6,66%	102,75	-0,34%	6,22%	6,48%	410	14,9	103	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,28	24.04.14	4,56%	87,62	0,73%	6,37%	5,21%	425	-0,5	86	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,97	11.09.14	9,88%	99,74	0,14%	10,15%	9,90%	982	-12,2	824	350	USD	B-/* / / B/*
НК Альянс-20	04.05.2020	4,84	04.05.14	7,00%	83,98	0,11%	10,61%	8,34%	910	5,8	650	500	USD	B-/* / / B/*

Новатэк-16	03.02.2016	1,81	03.08.14	5,33%	103,32	-0,04%	3,49%	5,15%	315	5,2	158	600 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,64	03.08.14	6,60%	104,93	0,35%	5,73%	6,29%	421	1,7	112	650 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,14	13.06.14	4,42%	87,52	0,52%	6,30%	5,05%	418	2,1	78	1 000 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,86	06.09.14	3,15%	98,25	0,14%	3,78%	3,21%	304	0,7	121	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,76	06.09.14	4,20%	87,22	0,76%	6,26%	4,81%	414	-1,9	107	2 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,87	02.08.14	6,25%	103,24	-0,08%	2,52%	6,05%	218	11,0	61	500 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,18	18.07.14	7,50%	109,00	-0,12%	3,47%	6,88%	313	8,1	90	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,71	20.03.14	6,63%	107,42	0,23%	3,99%	6,17%	326	-3,0	142	800 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,54	13.09.14	7,88%	111,63	0,06%	4,65%	7,05%	350	5,0	96	1 100 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,91	02.08.14	7,25%	109,66	-0,26%	5,31%	6,61%	380	13,4	70	500 USD	BBB / Baa1	/ WD
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	1,54	10.05.14	8,25%	101,19	-0,18%	7,47%	8,15%	713	14,6	556	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,75	24.04.14	7,40%	96,64	-0,55%	8,65%	7,66%	792	26,1	609	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,36	24.04.14	9,50%	96,67	-2,69%	10,51%	9,83%	978	87,5	682	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,53	27.04.14	6,75%	88,67	-1,98%	10,18%	7,61%	903	65,1	649	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,84	22.04.14	6,50%	79,80	-0,92%	11,15%	8,15%	963	27,6	704	1 000 USD	B+ / B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,08	23.06.14	7,75%	86,78	-0,25%	14,78%	8,93%	1445	16,8	1222	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,20	21.07.14	6,50%	101,33	-0,23%	5,88%	6,41%	555	13,9	332	750 USD	/ Baa2	/ BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,04	17.04.14	5,63%	87,55	-1,46%	8,27%	6,42%	675	37,8	365	1 000 USD	BB / Baa2	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,63	19.08.14	4,45%	94,95	-1,16%	5,91%	4,69%	475	40,2	222	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,77	26.03.14	4,95%	94,19	-0,91%	6,21%	5,26%	469	27,3	209	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,75	30.04.14	4,38%	96,10	-0,44%	5,44%	4,55%	429	19,0	175	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,49	28.04.14	5,55%	95,70	-0,14%	6,35%	5,80%	484	10,7	174	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,72	27.04.14	7,75%	89,57	-5,70%	11,84%	8,65%	1110	225,3	927	400 USD	/ B2	/ B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,10	19.04.14	9,25%	100,49	-0,01%	4,05%	9,20%	371	0,3	214	375 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,22	26.07.14	6,25%	101,71	-0,43%	5,47%	6,15%	513	22,7	290	500 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,20	25.04.14	6,70%	102,61	-0,45%	5,89%	6,53%	515	19,8	332	1 000 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,63	19.03.14	4,45%	94,00	-0,07%	6,16%	4,73%	500	9,2	247	600 USD	BB+ / NR	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,55	17.04.14	5,90%	88,45	-0,99%	7,77%	6,67%	565	24,9	258	750 USD	BB+ / Baa1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,37	27.07.14	7,75%	96,28	-3,30%	8,90%	8,05%	817	107,9	521	500 USD	B+ / B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,82	03.04.14	6,75%	86,88	-0,34%	9,66%	7,77%	815	15,3	555	500 USD	B+ / B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	4,98	22.06.14	8,63%	112,78	0,14%	6,14%	7,65%	462	5,1	153	750 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,25	30.05.14	5,00%	88,55	0,61%	6,68%	5,65%	456	1,1	117	500 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,29	29.03.14	4,25%	100,29	0,09%	3,26%	4,23%	292	-30,2	135	200 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,01	23.05.14	8,25%	104,36	0,32%	6,09%	7,91%	575	-13,2	352	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,79	02.08.14	6,49%	101,33	0,03%	5,73%	6,41%	540	1,1	383	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,75	01.09.14	6,25%	99,95	-0,10%	6,27%	6,26%	554	9,5	371	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,45	30.04.14	9,13%	106,87	0,09%	7,17%	8,54%	601	4,3	348	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,35	13.08.14	5,20%	92,23	0,50%	7,10%	5,64%	558	-3,6	299	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,39	02.08.14	7,75%	97,34	0,63%	8,26%	7,96%	675	-3,9	365	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,07	01.09.14	7,50%	95,34	0,78%	8,32%	7,87%	620	-3,7	313	1 500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,82	13.08.14	5,95%	85,36	0,47%	8,31%	6,97%	618	2,4	312	1 000 USD	BB / Baa3	/
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,18	03.05.14	7,75%	101,87	-0,38%	7,39%	7,61%	587	15,5	277	1 000 USD	BB- / Baa3	/ BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,65	17.05.14	8,88%	103,59	-0,38%	3,43%	8,57%	310	57,7	153	500 USD	BB- / Baa3	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,34	17.05.14	6,95%	100,78	-0,90%	6,77%	6,90%	561	28,0	265	500 USD	BB / Baa3	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,77	26.03.14	7,63%	96,48	0,07%	8,58%	7,90%	742	5,3	489	420 USD	BB / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,41	02.05.14	8,00%	80,44	-0,47%	14,44%	9,95%	1371	20,2	1075	550 USD	BB- /	/ B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,51	02.05.14	8,75%	79,02	-2,51%	13,94%	11,07%	1243	65,9	983	325 USD	BB- /	/ B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,06	26.05.14	6,00%	91,00	-4,62%	8,35%	6,59%	720	125,7	424	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,40	12.06.14	5,13%	96,82	-0,37%	6,08%	5,29%	535	16,7	239	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,94	19.03.14	10,00%	102,63	-0,06%	7,27%	9,74%	693	8,9	536	101 USD	NR /	/ CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,12	29.04.14	5,63%	93,90	-0,90%	6,86%	5,99%	534	26,0	225	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,78	03.04.14	5,74%	104,25	-0,12%	4,24%	5,51%	351	9,6	168	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,29	20.05.14	3,37%	93,25	-0,03%	4,49%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,38	05.04.14	5,70%	97,17	-0,08%	6,15%	5,87%	403	10,8	96	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,60	31.07.14	3,91%	91,54	-0,56%	6,41%	4,28%	526	23,1	272	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,33	03.08.14	7,70%	104,22	0,25%	4,52%	7,39%	419	-16,2	261	250 USD	/ Baa3	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,26	27.04.14	5,38%	94,42	-1,10%	7,15%	5,69%	642	40,1	458	800 USD	/ Baa3	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,80	30.04.14	3,72%	92,33	-0,35%	5,84%	4,03%	468	16,4	215	650 USD	/ Baa3	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,63	13.08.14	4,20%	95,65	-0,58%	5,45%	4,40%	430	23,5	176	500 USD	/ Baa3	/ BB+

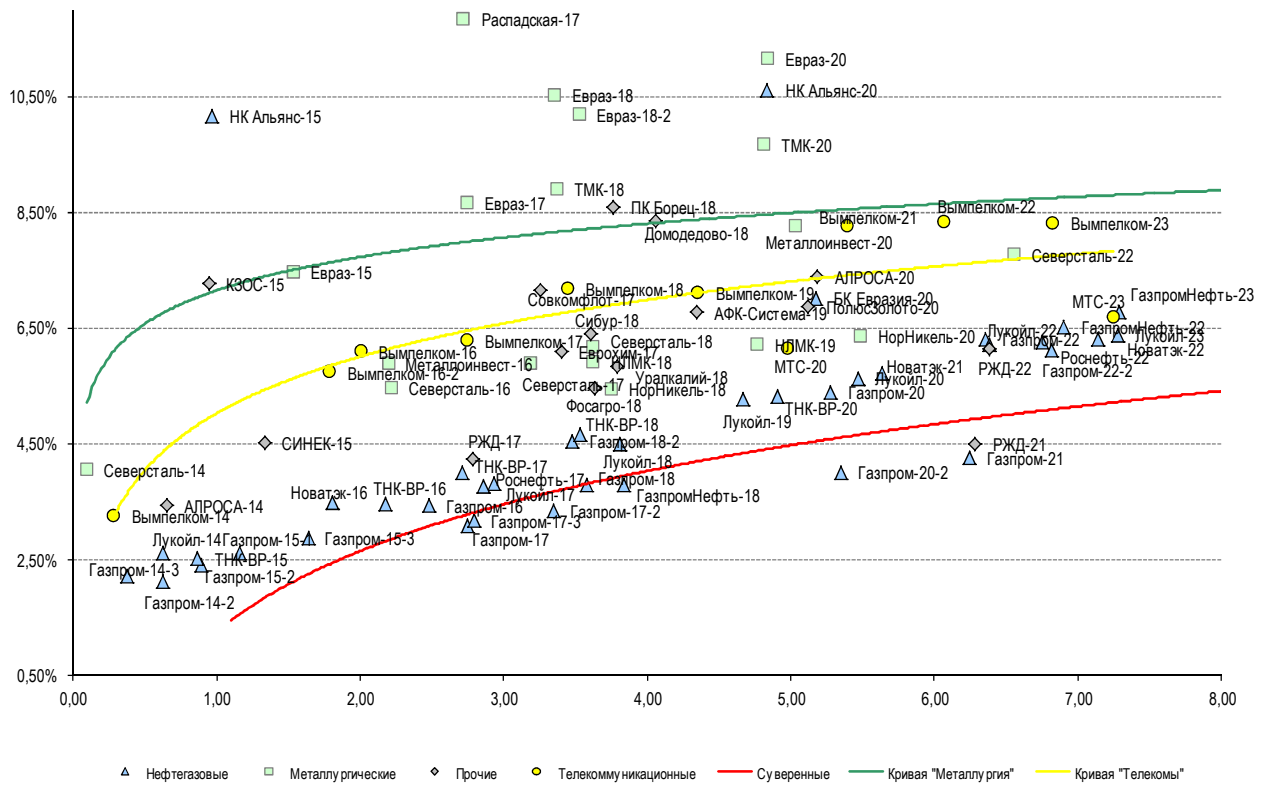
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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, 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.