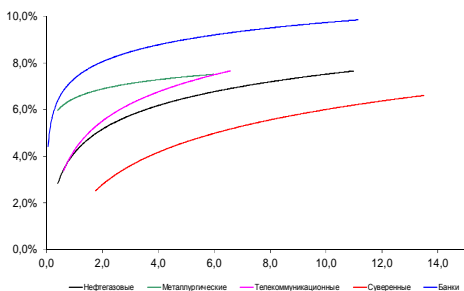
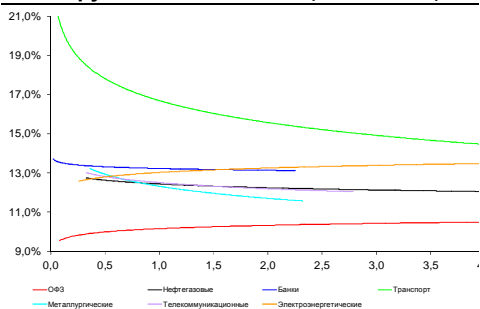


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,39	16 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,04	-66 п. ↓	
Russia-30	117,09	0,16% ↑	3,70
Rus-30 spread	131	56 п. ↓	
Bra-40	101,94	-0,01% ↓	10,77
Tur-30	168,27	0,56% ↑	5,15
Mex-34	125,94	0,94% ↑	4,69
CDS 5 Russia	349,00	76 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	471	76 п. ↑	
CDS 5 Brazil	244	06 п. ↓	
CDS 5 Turkey	229	-56 п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	54,5285	-0,54% ↓	80,6 ↑
\$/Руб.	55,4255	0,36% ↑	-9,6 ↓
EUR/\$	1,1218	-0,20% ↓	-7,3 ↓
Ruble Basket	58,3019	1,04% ↑	11,2 ↑
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	13,07%	0,21 ↑	
NDF \$/Rub 12M	12,38%	-0,12 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	10,98%	-0,05 ↓	
3M Libor	0,2861	0,026 п. ↑	
Libor overnight	0,1230	0,126 п. ↑	
MosPrime	12,97	06 п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	47	-11 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	950	-0,90% ↓	20,2 ↑
DOW	17 899	-0,78% ↓	0,4 ↑
S&P500	2 094	-0,70% ↓	1,7 ↑
Bovespa	53 348	-0,64% ↓	6,7 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	62,74	-1,63% ↓	12,5 ↑
Gold	1182,32	0,22% ↑	-0,5 ↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Текущая неделя богата событиями, которые могут определить тренд ближайшего месяца как на внешнем, так и внутреннем рынках. Во-первых, пройдут заседания по ставкам российского ЦБ (сегодня, ожидается понижение на 100 б.п.) и американского ФРС (16-17 июня, ожидается ужесточение формулировок). Во-вторых, вопрос о договоренности Греции с кредиторами становится все более острым. В-третьих, в конце недели состоится Международный экономический Форум в Санкт-Петербурге, который также может преподнести сюрпризы.

Макроэкономика, стр. 3

Число россиян с доходом ниже прожиточного минимума возросло с 20 млн в 1К14 до 23 млн в 1К15; НЕГАТИВНО

Бюджетный дефицит расширился до 1,05 трлн руб за 5М15; НЕГАТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

КОКС намерен рефинансировать еврооблигации на \$350 млн за счет размещения нового выпуска

Банк СОЮЗ откроет 15-16 июня проведет сбор заявок на облигации БО-04 объемом 1,5 млрд руб

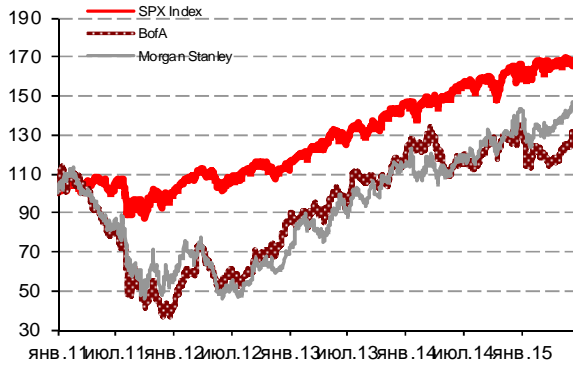
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банки привлекли на кредитном аукционе ЦБ под залог валютных кредитов \$441 млн сроком на 28 дней
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$5,1 млрд – до \$361,6 млрд
- FITCH повысило рейтинг ИнтерРАО до инвестиционного уровня ВВВ–
- Ставка 1-го купона по облигациям РОССЕТЕЙ серии БО-01 составит 11,9% годовых
- Ставка 1-го купона по облигациям МРСК Юга серии БО-01 составит 13,5% годовых
- Зарегистрирована программа биржевых облигаций ВЭБ-ЛИЗИНГА объемом 250 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям "РЖД" серии БО-09 составит 16,8% годовых
- Ставка 8-9-го купонов по облигациям "Открытие Холдинга" серии 02 составит 14% годовых
- Ставка 2-3-го купонов по облигациям ГСС серии БО-04 установлена в размере 0,1% годовых

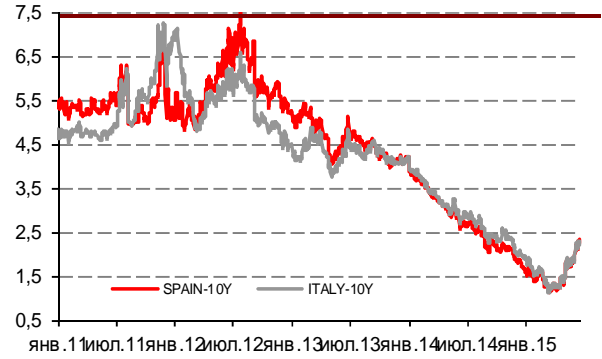
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

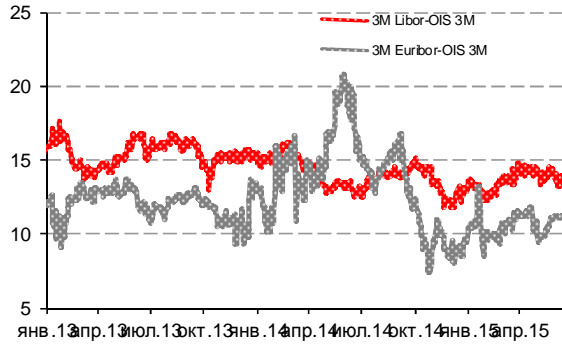
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



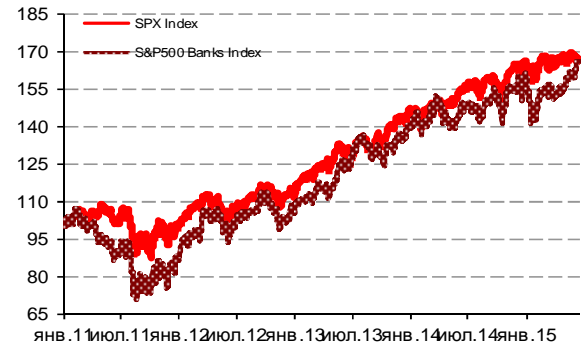
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



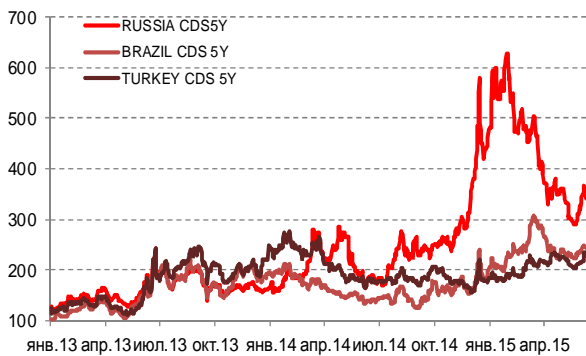
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



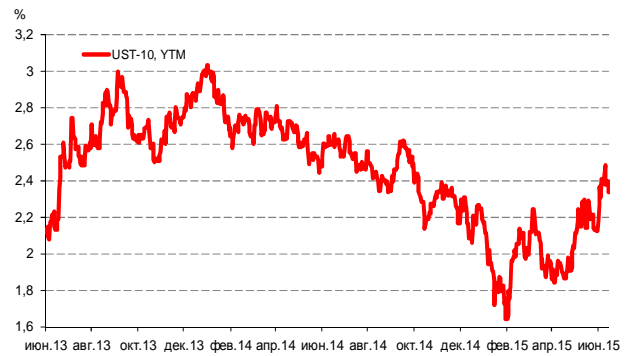
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в конце прошлой недели показывал повышенную волатильность. Если в четверг еще наблюдалось продолжение коррекции цен вверх, то в пятницу еврооблигации вновь оказались под давлением продавцов. На этот раз фактором давления стало повышение напряженности вокруг «греческого вопроса» - страна по-прежнему не может договориться с кредиторами, не предлагая компромиссных вариантов. Переговоры в выходные вновь закончились ничем, что привело к падению евро и усилению опасений дефолта Греции и выхода ее из Еврозоны. Переговоры будут продолжаться на этой неделе (18 июня) на заседании Еврогруппы и 25 июня – на саммите лидеров ЕС. В случае отсутствия соглашения, страна, скорее всего, не сможет выплатить очередной платеж МВФ 30 июня в размере более 1,5 млрд евро.

Из других событий, за которыми будут следить инвесторы на этой неделе – очередное заседание ФРС, которое пройдет 16-17 июня. Учитывая более сильную макроэкономическую статистику, выходящую в США в последний месяц, и ужесточение риторики со стороны голосующих членов ФРС, - ожидается, что заявление по итогам заседания будет изменено, давая намеки на повышение ставки в июле или сентябре.

Рублевые облигации

Сектор рублевого долга сегодня ожидает итогов заседания Банка России по вопросу ключевой процентной ставки. Консенсус прогнозирует ее снижение на 100 б.п. – до 11,50% годовых, что будет благоприятно воспринято игроками. Однако менее значительное снижение подтолкнет инвесторов к сокращению позиций, поскольку доходности в секторе госдолга уже некоторое время находятся ниже 11%-ной отметки. Также Банк России опубликует сегодня обновленный макропрогноз, который, предполагается, будет пересмотрен в сторону улучшения – как по ВВП, так и по инфляции.

Из других событий недели – ситуация с Грецией оказывает давление и на рублевые облигации через ослабление евро и укрепление доллара. Кроме того, в конце недели пройдет Экономический форум в Санкт-Петербурге, где соберется российская экономическая элита.

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

Макроэкономика

Число россиян с доходом ниже прожиточного минимума возросло с 20 млн в 1К14 до 23 млн в 1К15; НЕГАТИВНО

В связи с повышением прожиточного минимума в России на 26% г/г в 1К15 из-за резкого ослабления рубля, число россиян с доходом ниже прожиточного минимума за последний год увеличилось на 3 млн человек. Мы считаем эту цифру важной с точки зрения бюджетной политики в будущем году.

К 2013 г ориентация бюджета на социальные нужды возросла – доля расходов консолидированного бюджета на социальные выплаты и зарплаты выросла с 40% в 2007 г до 60%. В свою очередь доля государственных социальных выплат в доходах домохозяйств увеличилась с 13% в 2007 г до 19%. Однако в 2014-2015 гг. приоритетное значение в госрасходах сместилось в сторону оборонных.

Мы считаем, что серьезный удар по доходам населения, вызванный ослаблением рубля и быстрым ростом цен, будет сильным аргументом в пользу того, что бюджетные индексации, если не в этом, то в будущем году, увеличатся. Это подтверждает наш негативный долгосрочный прогноз по инфляции, даже если краткосрочно она будет замедляться более быстрыми темпами.

Бюджетный дефицит расширился до 1,05 трлн руб за 5М15; НЕГАТИВНО

По предварительной оценке Минфина, дефицит федерального бюджета, вопреки нашим ожиданиям, расширился за январь-май до 1,05 трлн руб с 0,9 трлн руб за 4М15. Рост дефицита вызван главным образом расходной частью – после снижения оборонных расходов на 10% г/г в апреле, в мае правительство вновь профинансировало их рост на 7% г/г.

Хотя это все еще замедление в сравнении с очень высоким всплеском оборонных расходов на 51% г/г в 1К15, новая волна внешнеполитической напряженности усложняет задачу контроля над расходами. Учитывая что бюджетные расходы выросли все еще на 19% г/г за 5М15, мы сомневаемся, что план по росту расходов на 3% в целом за год (на 10% с учетом вычета прошлогодней схемы ОФЗ объемов 1 трлн руб) все еще выполним.

Сейчас правительство, судя по всему, стоит перед выбором: сократить расходы на 8% г/г в 2П15, чтобы выполнить ранее объявленный план по расходам, что может привести к дальнейшей негативной реакции реального сектора, или же согласиться с тем, что бюджетный дефицит превзойдет ожидания.

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

Корпоративные новости

КОКС намерен рефинансировать еврооблигации на \$350 млн за счет размещения нового выпуска

КОКС направило предложение держателям еврооблигаций с погашением в 2016 г на сумму \$350 млн об обмене бумаг на новый выпуск с более высокой процентной ставкой.

В настоящий момент ставка купона по еврооблигациям составляет 7,75% годовых. Эмитент 16 июня начнет роад-шоу нового выпуска со сроком обращения 3,5 года и предполагаемой ставкой 10,75% годовых.

Банк СОЮЗ откроет 15-16 июня проведет сбор заявок на облигации БО-04 объемом 1,5 млрд руб

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 18 июня. Срок обращения выпуска составит 5 лет, по выпуску предполагается годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-17	04.04.2017	1,76	04.10.15	3,25%	102,14	-0,02%	2,04%	3,18%	134	3,0	1,74	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,66	24.07.15	11,00%	121,51	-0,17%	3,62%	9,05%	252	8,5	2,62	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,35	16.07.15	3,50%	97,87	-0,04%	4,15%	3,58%	305	5,8	3,28	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,36	29.10.15	5,00%	101,76	0,02%	4,59%	4,91%	290	8,2	4,27	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,87	04.10.15	4,50%	97,03	0,21%	5,02%	4,64%	294	8,0	5,72	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,79	16.09.15	4,88%	97,94	0,40%	5,18%	4,98%	310	5,5	6,62	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,61	24.06.15	12,75%	155,44	0,13%	6,41%	8,20%	433	9,6	7,37	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,47	30.09.15	7,50%	117,09	0,16%	3,70%	6,41%	131	4,9	4,32	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,47	04.10.15	5,63%	92,23	0,69%	6,22%	6,10%	383	4,0	13,07	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,49	16.09.15	5,88%	94,06	0,51%	6,33%	6,25%	394	5,4	13,07	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,45	10.09.15	7,85%	92,66	-0,07%	11,02%	8,47%	--	--	2,33	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,75	16.09.15	3,63%	98,49	0,03%	3,95%	3,68%	--	--	4,57	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Прочие																
Москва-16	20.10.2016	1,30	20.10.15	5,06%	103,22	0,11%	2,59%	4,91%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,13	03.08.15	8,75%	99,25	-0,00%	14,05%	8,82%	--	--	--	1 000	USD	B-/	Caa1	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
АК Барс-15	19.11.2015	0,43	19.11.15	8,75%	102,00	-0,04%	3,97%	8,58%	328	0,8	194	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,93	10.06.16	5,50%	100,51	-0,13%	5,22%	5,47%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,60	22.08.15	6,30%	99,63	-1,01%	6,53%	6,32%	583	-2,9	449	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,10	25.09.15	7,88%	103,99	0,31%	5,97%	7,57%	527	-13,0	394	1 000	USD	BB	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,67	26.09.15	7,50%	97,05	-0,01%	8,33%	7,73%	689	8,2	418	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,78	28.10.15	7,75%	99,64	-0,17%	7,82%	7,78%	614	12,4	413	1 000	USD	BB	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,76	18.08.15	9,50%	97,26	-0,19%	9,94%	9,77%	851	10,8	580	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,44	25.11.15	5,97%	100,14	-0,11%	5,63%	5,96%	493	26,3	359	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,82	10.11.15	6,02%	96,93	-0,07%	7,78%	6,21%	708	7,4	574	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,85	24.10.15	11,00%	98,44	2,67%	11,56%	11,17%	1047	-91,8	794	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,35	14.11.15	9,00%	93,43	0,00%	14,28%	9,63%	1358	6,5	1224	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,11	29.11.15	12,00%	73,30	-25,20%	22,54%	16,37%	2145	993,4	1840	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,67	15.02.16	4,25%	100,79	0,00%	3,00%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,74	12.10.15	6,00%	100,64	0,09%	5,62%	5,96%	492	-2,7	359	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,72	29.11.15	6,88%	101,87	0,18%	6,17%	6,75%	508	-2,7	255	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,47	22.08.15	6,32%	100,62	0,12%	6,06%	6,28%	496	-0,4	244	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,74	17.10.15	6,95%	92,78	0,56%	8,28%	7,49%	620	1,6	326	1 500	USD	BB-	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,14	30.06.15	6,25%	95,03	0,33%	6,70%	6,58%	431	6,2	48	693	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,31	22.11.15	5,45%	100,09	0,09%	5,41%	5,45%	471	-1,3	179	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,58	13.08.15	5,38%	100,62	0,13%	4,98%	5,34%	428	-5,9	294	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,59	21.02.16	3,04%	94,32	0,10%	5,36%	3,22%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,21	21.11.15	4,22%	93,55	0,19%	6,34%	4,52%	525	-1,0	220	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,22	09.07.15	6,90%	97,67	0,20%	7,46%	7,07%	602	3,1	287	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,62	05.07.15	6,03%	91,41	0,26%	7,62%	6,59%	593	4,2	260	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,58	21.02.16	4,03%	86,27	0,20%	6,34%	4,67%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,60	21.11.15	5,94%	88,54	0,41%	7,82%	6,71%	574	5,2	264	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,47	22.11.15	6,80%	92,10	0,23%	7,93%	7,38%	584	8,3	152	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,94	27.11.15	5,13%	100,32	0,03%	4,77%	5,11%	408	-1,1	274	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,27	23.09.15	6,50%	101,24	0,04%	1,91%	6,42%	121	-27,2	-13	948	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,84	17.11.15	5,63%	100,13	0,08%	5,55%	5,62%	485	-2,0	351	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,14	21.11.15	5,75%	94,31	0,27%	7,66%	6,10%	657	-3,7	352	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,14	30.10.15	3,98%	93,65	-0,13%	6,11%	4,25%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,42	03.11.15	7,25%	98,22	0,15%	7,78%	7,38%	635	3,3	364	500	USD	BB-	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,79	05.09.15	4,96%	92,73	0,14%	6,97%	5,35%	554	4,5	283	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,05	28.06.15	7,50%	87,59	0,38%	9,66%	8,56%	758	5,4	464	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,65	26.09.15	5,00%	98,38	0,13%	5,35%	5,08%	367	5,9	166	500	USD	BBB	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,12	20.09.15	4,77%	95,36	-0,05%	5,55%	5,00%	347	12,3	53	500	USD	BBB	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,75	15.11.15	8,50%	101,38	-1,10%	8,12%	8,38%	668	37,9	397	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,36	01.08.15	7,70%	99,39	-0,33%	7,95%	7,75%	726	17,2	434	500	USD	BB-	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,98	13.11.15	8,70%	91,05	-0,43%	11,97%	9,56%	1087	20,4	835	500	USD	/	NR	/ BB-

НОМОС-18	25.04.2018	2,61	25.10.15	7,25%	100,41	0,17%	7,09%	7,22%	599	-2,0	347	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,25	26.10.15	10,00%	99,14	-0,21%	10,27%	10,09%	917	11,1	612	500 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,99	08.07.15	11,25%	104,58	-0,04%	6,70%	10,76%	600	2,7	467	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,74	25.10.15	8,50%	102,80	0,15%	6,87%	8,27%	617	-6,9	483	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,61	06.11.15	10,20%	98,95	0,22%	10,50%	10,31%	906	1,3	635	407 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,27	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,01%	11,67%	1157	8,1	842	100 USD	/				
ПСБ-15*	29.09.2015	0,29	29.09.15	5,01%	100,10	0,35%	4,61%	5,01%	391	-114,8	258	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,82	21.10.15	11,00%	97,88	-0,17%	13,68%	11,24%	1298	27,6	1165	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	0,94	30.11.15	7,75%	94,37	-0,59%	14,23%	8,21%	1353	76,2	1220	165 USD	B/*-	B3	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	1,83	15.11.15	6,30%	100,49	0,28%	6,02%	6,27%	532	-13,1	399	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,34	27.06.15	5,30%	97,93	0,21%	6,19%	5,41%	549	-5,6	258	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,69	29.11.15	7,75%	103,10	0,09%	6,58%	7,52%	548	0,6	296	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	0,95	03.12.15	6,00%	89,62	0,11%	8,24%	6,69%	754	0,9	620	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,92	16.10.15	8,50%	90,44	0,79%	10,23%	9,40%	815	-2,1	521	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,48	16.06.15	7,73%	94,51	1,32%	19,74%	8,18%	1904	-252,6	1770	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,40	01.12.15	7,56%	80,63	-0,92%	24,05%	9,38%	2335	87,7	2201	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,86	11.07.15	9,25%	99,25	0,11%	9,65%	9,32%	895	-2,9	762	414 USD	B	/	B3	/	B/*-
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,31	10.10.15	13,00%	64,44	-1,04%	26,44%	20,17%	2534	40,9	2229	350 USD	CCC+	/	Caa1	/	B-/*-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,06	07.07.15	5,50%	100,24	-0,01%	1,48%	5,49%	78	-37,5	-56	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,70	24.09.15	5,40%	100,90	0,04%	4,86%	5,35%	416	-0,1	282	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,57	07.08.15	4,95%	100,64	0,07%	4,54%	4,92%	384	-1,9	251	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,60	28.06.15	5,18%	97,49	0,12%	5,89%	5,31%	445	4,6	174	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,43	07.08.15	6,13%	98,11	-0,04%	6,48%	6,24%	479	9,6	146	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,10	29.10.15	5,13%	88,28	0,05%	7,20%	5,81%	512	10,8	218	2 000 USD	/	Ba2	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,40	23.11.15	5,25%	82,22	0,18%	8,36%	6,39%	628	8,9	317	1 000 USD	/			BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,32	26.08.15	5,50%	84,13	0,70%	8,07%	6,54%	698	-5,9	393	1 000 USD	/			BB+	
ТКС-15	18.09.2015	0,26	18.09.15	10,75%	101,61	-0,02%	4,35%	10,58%	365	-15,1	232	170 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,53	06.12.15	14,00%	103,98	0,05%	12,36%	13,46%	1126	1,8	874	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	2,53	24.10.15	9,38%	94,56	0,01%	11,66%	9,91%	1056	5,0	804	286 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,39	19.10.15	10,50%	94,14	0,21%	11,91%	11,15%	1022	4,0	732	200 USD	/	NR	/	B	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

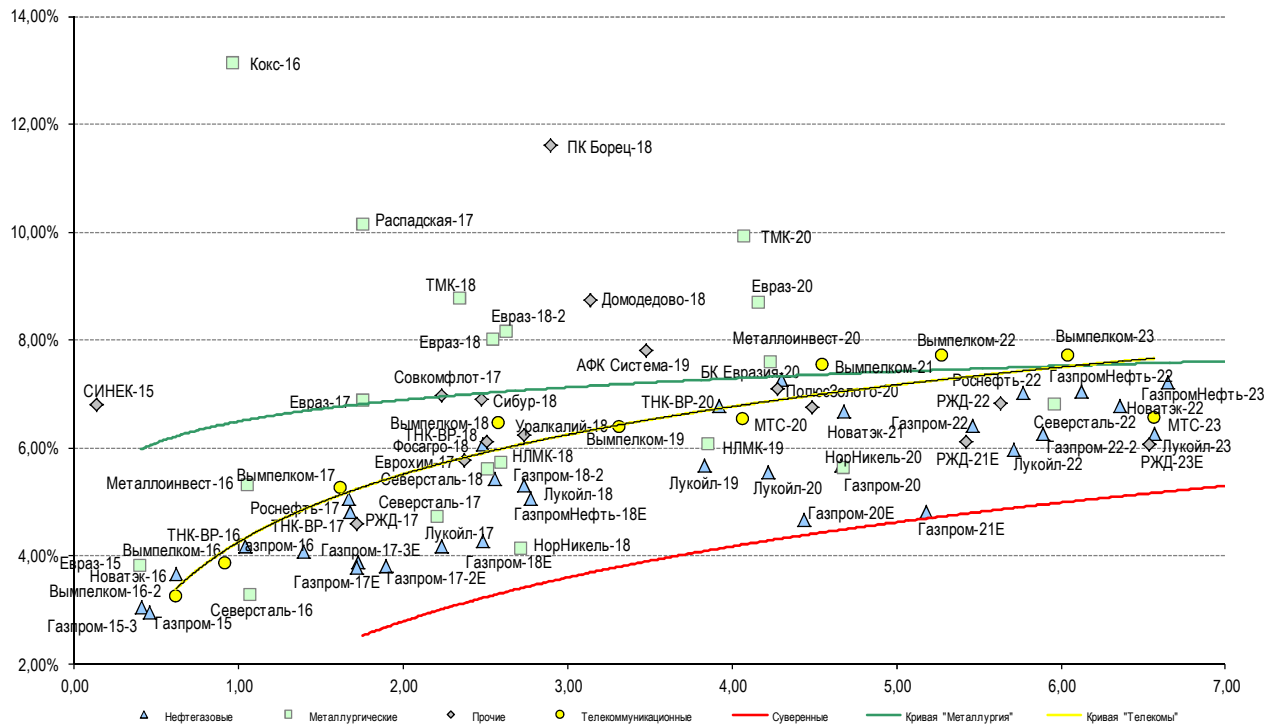
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,36	17.10.15	4,88%	93,15	-0,24%	6,53%	5,23%	500	10,2	246	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,46	12.11.15	4,30%	100,74	-0,06%	2,66%	4,27%	201	11,1	61	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,49	29.05.15	5,09%	101,13	-0,10%	2,82%	5,04%	217	17,1	77	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,44	22.11.15	6,21%	103,57	-0,07%	3,71%	6,00%	307	3,5	166	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,77	22.03.16	5,14%	102,52	-0,26%	3,67%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,28	02.11.15	5,44%	103,67	-0,43%	3,82%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,76	15.03.16	3,76%	100,13	-0,07%	3,67%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,53	13.02.16	6,61%	107,16	-0,47%	3,77%	6,16%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,60	11.10.15	8,15%	108,73	-0,25%	4,85%	7,49%	387	12,2	161	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,27	06.08.15	3,85%	94,82	-0,16%	5,11%	4,06%	379	6,1	104	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,49	20.03.16	3,39%	96,21	-0,41%	4,27%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,23	26.02.16	3,60%	96,15	-0,48%	4,37%	3,74%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,53	07.09.15	6,51%	103,05	-0,52%	5,95%	6,32%	443	13,9	142	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,96	19.07.15	4,95%	95,60	-0,43%	5,71%	5,18%	382	13,7	118	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	8,11	21.03.16	4,36%	98,66	-0,59%	4,53%	4,42%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,21	06.08.15	4,95%	89,72	-0,59%	6,13%	5,52%	400	14,6	9	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,28	28.10.15	8,63%	117,37	-0,14%	6,96%	7,35%	483	9,4	92	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,34	16.08.15	7,29%	104,58	-0,79%	6,88%	6,97%	475	15,2	118	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,82	26.04.16	2,93%	95,95	-0,11%	4,45%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,20	19.09.15	4,38%	88,91	-0,58%	6,29%	4,92%	440	16,0	176	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,75	27.11.15	6,00%	96,90	-0,67%	6,48%	6,19%	459	16,5	170	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,88	07.06.15	6,36%	105,39	0,03%	3,57%	6,03%	293	-2,7	152	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,78	24.10.15	3,42%	97,00	-0,48%	4,53%	3,52%	355	21,1	129	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,88	05.11.15	7,25%	108,58	-0,32%	5,06%	6,68%	375	10,6	165	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,72	09.11.15	6,13%	104,45	-0,46%	5,18%	5,86%	365	14,3	151	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,61	07.06.15	6,66%	106,53	-0,39%	5,52%	6,25%	399	11,3	99	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,64	24.10.15	4,56%	92,28	-0,60%	5,79%	4,94%	391	15,7	102	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,99	04.11.15	7,00%	60,52	0,50%	19,93%	11,57%	1861	-10,3	1586	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,67	03.08.15	5,33%	101,49	0,09%	3,08%	5,25%	244	-16,2	103	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,74	03.08.15	6,60%	102,25	-0,38%	6,13%	6,46%	460	12,4	246	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,28	13.06.15	4,42%	89,14	0,09%	6,25%	4,96%	436	5,1	172	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,73	06.09.15	3,15%	97,23	-0,21%	4,79%	3,24%	415	12,5	274	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,84	06.09.15	4,20%	87,96	-0,95%	6,42%	4,77%	453	23,2	189	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,09	18.07.15	7,50%	103,30	-0,14%	4,49%	7,26%	385	10,6	244	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,72	20.09.15	6,63%	103,19	-0,04%	4,76%	6,42%	412	1,0	271	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD

ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,53	13.09.15	7,88%	106,19	-0,24%	5,45%	7,42%	447	12,4	221	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,98	02.08.15	7,25%	103,81	-0,06%	6,29%	6,98%	498	3,8	222	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,45	10.11.15	8,25%	102,21	0,08%	3,25%	8,07%	261	-25,3	120	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,80	24.10.15	7,40%	101,33	-0,20%	6,64%	7,30%	600	10,3	459	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,59	24.10.15	9,50%	104,96	-0,08%	7,56%	9,05%	658	6,2	433	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,68	27.10.15	6,75%	97,52	-0,17%	7,71%	6,92%	673	10,0	448	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,22	22.10.15	6,50%	93,28	-0,21%	8,19%	6,97%	687	7,6	412	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,01	23.06.15	7,75%	95,02	-0,45%	12,86%	8,16%	1222	47,4	1081	314 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,10	21.07.15	6,50%	101,34	-0,01%	5,27%	6,41%	463	0,0	322	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,29	17.10.15	5,63%	93,07	-0,21%	7,34%	6,04%	602	7,4	327	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,57	19.08.15	4,45%	98,81	-0,02%	4,92%	4,50%	394	3,9	168	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,91	26.09.15	4,95%	97,24	0,24%	5,68%	5,09%	436	-3,8	161	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,77	31.10.15	4,38%	100,64	0,07%	4,14%	4,35%	316	0,7	90	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,74	28.10.15	5,55%	101,08	-0,16%	5,32%	5,49%	379	7,9	165	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,80	27.10.15	7,75%	97,99	-0,55%	8,91%	7,91%	826	31,3	686	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,12	26.07.15	6,25%	103,50	-0,20%	3,15%	6,04%	251	16,1	110	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,26	25.10.15	6,70%	104,58	-0,16%	4,66%	6,41%	402	6,0	261	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,65	19.09.15	4,45%	98,29	-0,09%	5,11%	4,53%	413	6,6	188	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,03	17.10.15	5,90%	97,69	-0,33%	6,29%	6,04%	441	12,0	176	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,40	27.07.15	7,75%	99,72	-0,10%	7,86%	7,77%	722	3,8	463	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,13	03.10.15	6,75%	90,55	0,45%	9,21%	7,45%	789	-8,8	514	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,12	22.06.15	8,63%	111,24	-0,24%	6,02%	7,75%	470	7,9	195	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,47	30.05.15	5,00%	93,17	-0,17%	6,09%	5,37%	420	9,1	131	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,97	23.11.15	8,25%	104,33	-0,19%	3,74%	7,91%	310	17,0	169	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,66	02.08.15	6,49%	102,23	-0,26%	3,14%	6,35%	250	35,6	109	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,67	01.09.15	6,25%	102,28	-0,25%	4,88%	6,12%	424	13,8	283	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,63	31.10.15	9,13%	108,78	-0,18%	5,81%	8,39%	483	9,8	258	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,37	13.08.15	5,20%	97,81	-0,44%	5,86%	5,32%	488	16,7	245	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,61	02.08.15	7,75%	103,49	-0,36%	6,99%	7,49%	546	12,2	332	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,35	01.09.15	7,50%	102,56	-0,47%	7,02%	7,32%	549	13,4	249	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,13	13.08.15	5,95%	93,58	-0,53%	7,04%	6,36%	515	15,2	251	983 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,54	03.11.15	7,75%	106,24	-0,15%	6,37%	7,29%	484	7,6	270	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,53	17.11.15	6,95%	98,50	-0,13%	7,39%	7,06%	607	6,2	397	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,94	26.09.15	7,63%	90,91	-0,04%	10,95%	8,39%	997	5,2	771	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,56	02.11.15	8,00%	61,40	-1,79%	28,22%	13,03%	2724	86,0	2499	421 USD	D /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,80	02.11.15	8,75%	61,04	-0,34%	22,11%	14,34%	2080	13,2	1870	234 USD	D /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,20	26.11.15	6,00%	97,40	0,03%	6,85%	6,16%	587	2,4	343	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,36	12.06.15	5,13%	99,44	-0,15%	5,36%	5,15%	472	5,8	213	750 USD	BB /		/ BB
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,33	29.10.15	5,63%	96,43	-0,78%	6,48%	5,83%	517	44,2	241	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,77	03.10.15	5,74%	101,99	-0,03%	4,60%	5,63%	396	0,8	255	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,48	20.05.16	3,37%	91,06	-0,08%	5,15%	3,71%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,71	05.10.15	5,70%	98,84	-0,58%	5,91%	5,77%	402	16,7	138	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,61	06.03.16	4,60%	95,59	0,36%	5,30%	4,81%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,53	31.07.15	3,91%	94,18	-0,03%	6,31%	4,16%	533	4,8	308	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,18	03.08.15	7,70%	100,14	-0,01%	6,76%	7,69%	612	2,0	471	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,28	27.10.15	5,38%	96,79	-0,26%	6,84%	5,55%	620	11,6	360	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,78	31.10.15	3,72%	94,38	-0,16%	5,84%	3,94%	486	9,3	261	650 USD	/	Ba1	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,56	13.08.15	4,20%	97,49	-0,05%	5,21%	4,31%	422	5,4	197	500 USD	/	Ba1	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.