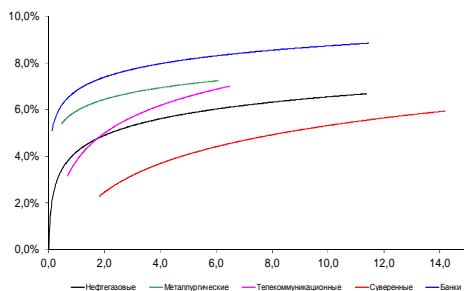
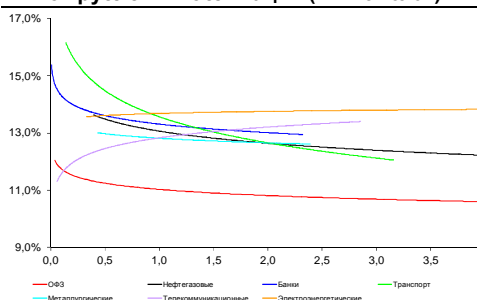


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,29	56.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,05	-26.п. ↓	
Russia-30	117,57	0,00% ↑	3,65
Rus-30 spread	136	-66.п. ↓	
Bra-40	102,60	-0,51% ↓	10,70
Tur-30	174,26	0,24% ↑	4,77
Mex-34	131,40	0,31% ↑	4,33
CDS 5 Russia	296,15	-46.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	390	-116.п. ↓	
CDS 5 Brazil	227	26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	207	-76.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	49,1777	-0,08% ↓	62,9 ↑
\$/Руб.	49,5878	0,05% ↑	-22,5 ↓
EUR/\$	1,1092	-2,28% ↓	-8,3 ↓
Ruble Basket	52,1907	0,03% ↑	24,9 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	13,42%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 12M	12,78%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,11%	0,16 ↑	
3M Libor	0,2760	-0,056.п. ↓	
Libor overnight	0,1240	0,126.п. ↑	
MosPrime	13,27	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	23	2 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 058	0,00% ↑	33,8 ↑
DOW	18 312	0,07% ↑	2,7 ↑
S&P500	2 128	-0,06% ↓	3,3 ↑
Bovespa	55 499	-1,26% ↓	11,0 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	63,03	-3,89% ↓	13,0 ↑
Gold	1205,75	-1,77% ↓	1,5 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешнедолговой сектор немного скорректировался в цене вниз на фоне роста ставок базовых активов и увеличения ожиданий повышения базовой ставки ФРС. Также давление оказывает коррекция цен на нефтяном рынке. Сегодня игроки будут ждать протокола последнего заседания ФРС.

Рублевые облигации

ОФЗ во вторник просели в цене в преддверии сегодняшних размещений Минфина, а также на фоне ослабления рубля к доллару (ввиду его роста на международном валютном рынке) и снижения нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 3

Российские банки в апреле не смогли снизить доступ к средствам ЦБ; НЕГАТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

РЖД закрыли книгу по облигациям БО-03 на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,75% годовых

БАШНЕФТЬ провела сбор заявок на облигации БО-03 объемом 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

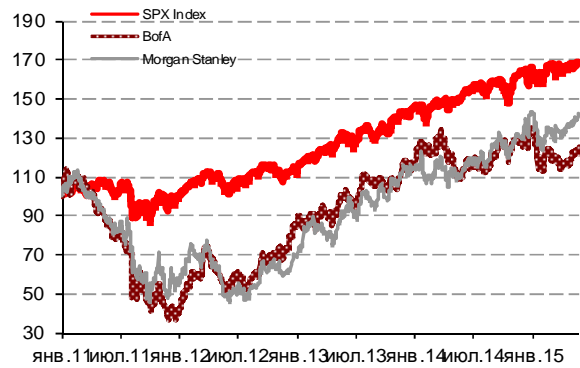
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- FITCH понизил рейтинги 20 крупнейших банков ЕС после пересмотра вероятности получения ими господдержки
- МИНФИН сегодня проведет два аукциона по размещению ОФЗ 26212 и ОФЗ 24018 объемом эмиссии по 10 млрд руб каждый
- Moody's понизило рейтинги КБ "Восточный" с "B2" до "B3", прогноз негативный
- S&P понизило рейтинги FESCO с "CC" до "SD"
- МегаФон досрочно погасил выпуск облигаций БО-04 объемом 15 млрд руб
- ВТБ Лизинг Финанс установил ставку 23-24-го купонов по облигациям серии 07 в размере 12,8% годовых

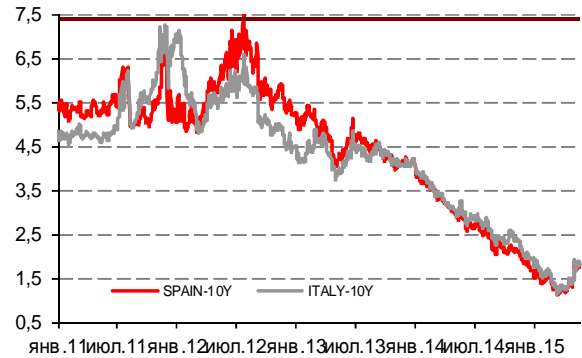
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

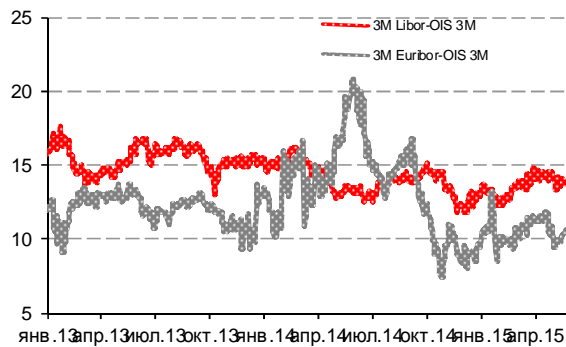
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



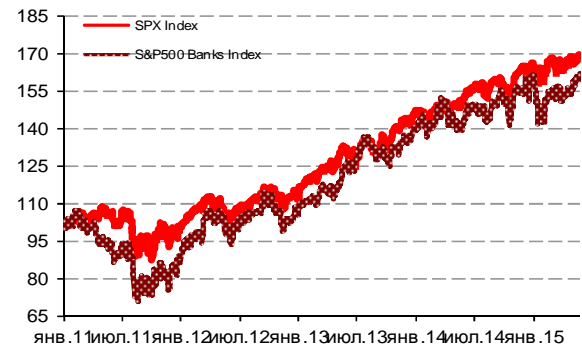
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



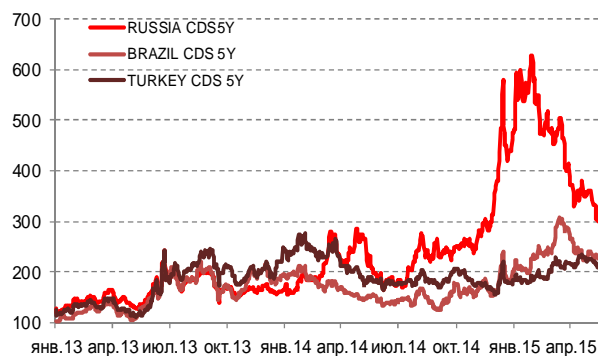
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



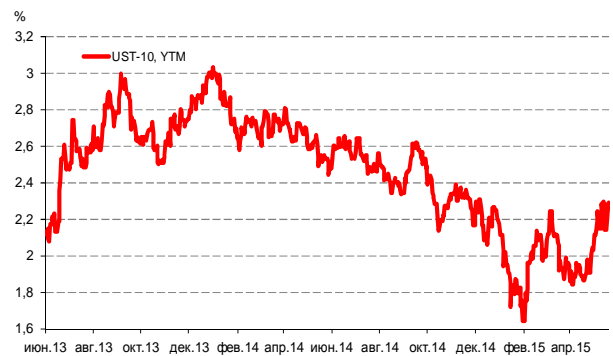
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке во вторник наблюдалась небольшая коррекция – в пределах 0,5%, сосредоточенная в длинных выпусках корпоративного сегмента. Часть инвесторов фиксировали прибыль после активного роста цен после майских праздников. Кроме того, рост ставок базовых активов на фоне возобновившейся игры в ожидании повышения ставки ФРС – также способствуют некоторой переоценке российского долга. Так, вышедшие вчера данные по строительству домов в США оказалось заметно лучше ожиданий: число новостроек показало максимальный месячный рост с 1991 г, увеличившись в апреле на 20,2%, тогда как аналитики ожидали роста лишь на 9,6%. На этом фоне доходность бенчмаркового UST-10 вернулась к отметке в 2,3% годовых. На этом фоне ожидаемым сегодня событием станет публикация протокола последнего заседания ФРС США, прошедшего 28-29 апреля – инвесторы ожидают увидеть в нем более точные ориентиры на сроки повышения базовой ставки.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга несколько просел во вторник – цены длинных ОФЗ снизились в пределах 1%. Поводом послужило два фактора. Во первых, инвесторы сократили портфель перед сегодняшними аукционами Минфина – эмитент вновь предложит игрокам самый длинный выпуск ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г. Последний раз размещение этой бумаги проходило в марте. Мы ожидаем, что основной спрос будет сосредоточен именно в этом выпуске, а не в ОФЗ 24018 с переменным купоном.

Вторым фактором давления стало ослабление рубля к доллару во второй половине дня. Это происходило ввиду укрепления доллара к евро после объявления ЕЦБ о планах наращивания объемов выкупа облигаций в ближайшие два месяца, что обвалило курс евро и способствовало снижению доходностей европейских облигаций, подлежащих выкупу, в пределах 10 б.п. На фоне укрепления доллара также наблюдалось снижение цен нефтяных контрактов ниже уровня в \$65/баррель для сорта Brent.

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

Макроэкономика

Российские банки в апреле не смогли снизить доступ к средствам ЦБ; НЕГАТИВНО

ЦБ вчера опубликовал статистику банковского сектора за апрель. Как и в предыдущие месяцы, цифры за апрель продемонстрировали на большой приток средств – 430 млрд руб и \$4 млрд – на розничные счета, о чем мы упоминали ранее. Это подтверждает возобновление притока сбережений в банковскую систему, что позитивно.

Тем не менее, сюрприз прошлого месяца заключался в том что банки не смогли использовать этот приток чтобы сократить свой долг перед ЦБ. Государство в апреле фондировало 12,2% банковских активов: депозиты

Минфина увеличились на 50 млрд руб, а доступ банков к фондированию ЦБ по сути не изменился, составив 7,5 трлн руб против 7,6 трлн руб месяцем ранее. Это говорит в пользу того, что доступ к средствам ЦБ не изменился, составив 5,8 трлн руб в рублевых инструментах и увеличившись на \$3 млрд по валютным репо ЦБ.

Динамика кредитов сохранялась слабой и не может служить объяснением того, почему объем фондирования со стороны ЦБ не снизился. Рынок розничных кредитов продолжал сжиматься, снизившись на 4% с начала года, а корпоративный сегмент стагнировал с начала года (в обоих случаях с очисткой на эффект валютной переоценки). Качество кредитов продолжило ухудшаться: уровень просроченной задолженности вырос до 5,6% в корпоративном сегменте и до 7,1% в розничном, достигнув соответственно 5- и 4-летних максимумов.

Таким образом, единственным возможным объяснением является то, что приток розничных вкладов сейчас восполняет слабость корпоративного фондирования, где рублевые вклады немного снизились и где фактически \$190 млрд валютных депозитов (44% совокупного корпоративного фондирования) пострадало от негативного эффекта переоценки в связи с укреплением рубля. Неспособность сократить доступ банков к фондированию ЦБ, несмотря на улучшения розничного фондирования, может служить объяснением того, почему ЦБ столь агрессивно препятствовал укреплению рубля в апреле.

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

Корпоративные новости

РЖД закрыли книгу по облигациям БО-03 на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,75% годовых

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 22 мая. Срок обращения выпуска составит 15 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрен пут-опцион через 5,5 лет с начала обращения и кол-опцион – через 2,5 года.

Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена по верхней границе прогнозного диапазона, на уровне 11,75% годовых, что соответствует доходности 12,10% годовых. Организаторы размещения: ВТБ Капитал, Сбербанк КИБ, Газпромбанк.

БАШНЕФТЬ провела сбор заявок на облигации БО-03 объемом 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 22 мая. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Также по выпуску предусмотрен кол-опцион в дату выплаты 4-го купона. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 12% годовых. Агентом по размещению выступает Sberbank CIB.

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	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-17	04.04.2017	1,83	04.10.15	3,25%	102,17	0,05%	2,06%	3,18%	145	-7,0	1,81	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,74	24.07.15	11,00%	123,48	-0,02%	3,17%	8,91%	217	-5,3	2,69	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,42	16.07.15	3,50%	100,51	-0,04%	3,35%	3,48%	200	-4,8	3,37	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,44	29.10.15	5,00%	104,83	-0,21%	3,91%	4,77%	233	-1,5	4,36	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,96	04.10.15	4,50%	101,06	-0,24%	4,32%	4,45%	232	-1,4	5,83	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,90	16.09.15	4,88%	101,99	-0,27%	4,58%	4,78%	259	-1,4	6,74	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,77	24.06.15	12,75%	161,08	-0,18%	5,96%	7,92%	397	-3,2	7,54	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,55	30.09.15	7,50%	117,57	0,00%	3,65%	6,38%	136	-5,7	4,39	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	14,09	04.10.15	5,63%	100,36	-0,53%	5,60%	5,60%	331	-1,7	13,70	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,17	16.09.15	5,88%	102,88	-0,29%	5,67%	5,71%	338	-3,4	13,78	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,51	10.09.15	7,85%	85,75	0,00%	14,17%	9,15%	--	--	2,34	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,83	16.09.15	3,63%	101,74	1,31%	3,26%	3,56%	--	--	4,67	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Прочие																
Москва-16	20.10.2016	1,37	20.10.15	5,06%	102,68	0,22%	3,08%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,20	03.08.15	8,75%	99,25	0,00%	12,20%	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	Изме-нение	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	0,50	19.11.15	8,75%	101,44	-0,42%	5,78%	8,63%	517	80,1	372	500 USD	/	B1	/ BB-	
Альфа-17Е	10.06.2017	1,90	10.06.15	5,50%	101,08	0,04%	4,93%	5,44%	--	--	--	350 EUR	B+/	B1	/ BB	
Альфа17*	22.02.2017	1,67	22.08.15	6,30%	100,63	-0,40%	5,91%	6,26%	530	-7,0	385	300 USD	B+/	B1	/ BB	
Альфа-17-2	25.09.2017	2,17	25.09.15	7,88%	105,60	-0,05%	5,30%	7,46%	470	-2,0	324	1 000 USD	BB/	Ba2	/ BB+	
Альфа-19*	26.09.2019	3,75	26.09.15	7,50%	100,97	-0,07%	7,23%	7,43%	589	-4,2	388	750 USD	B+/	B1	/ BB	
Альфа-21	28.04.2021	4,87	28.10.15	7,75%	102,92	-0,12%	7,14%	7,53%	556	-3,7	349	1 000 USD	BB/	Ba2	/ BB+	
Альфа-25с	18.02.2025	3,84	18.08.15	9,50%	99,18	-0,03%	9,63%	9,58%	828	-5,6	628	250 USD	/	B2u	/ BB	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,50	25.05.15	5,97%	101,39	-0,05%	3,22%	5,89%	261	3,4	116	300 USD	/	B1	/ WD	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,89	10.11.15	6,02%	98,74	0,01%	6,71%	6,10%	610	-4,3	465	400 USD	/	B1	/ WD	
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,91	24.10.15	11,00%	94,25	0,00%	13,13%	11,67%	1213	-5,5	996	101 USD	/	B2	/ WD	
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,42	14.11.15	9,00%	94,20	-0,18%	13,44%	9,55%	1283	9,9	1138	225 USD	B+/	B2	/	
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,11	29.05.15	12,00%	96,94	0,45%	13,00%	12,38%	1200	-20,1	965	125 USD	/	NR	/	
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,74	15.02.16	4,25%	101,31	-0,02%	2,41%	4,19%	--	--	--	193 EUR	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-17	12.04.2017	1,81	12.10.15	6,00%	101,66	-0,08%	5,07%	5,90%	446	0,5	301	2 000 USD	/	Ba1	/ WD	
ВТБ-18*	29.05.2018	2,70	29.05.15	6,88%	103,32	0,08%	5,66%	6,65%	466	-8,6	249	1 514 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,54	22.08.15	6,32%	102,24	-0,09%	5,42%	6,18%	442	-2,1	225	698 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВТБ-22*	17.10.2022	5,83	17.10.15	6,95%	95,23	-0,04%	7,81%	7,30%	581	-4,6	349	1 500 USD	BB-/	Ba3	/ WD	
ВТБ-35	30.06.2035	11,45	30.06.15	6,25%	100,19	-0,20%	6,24%	6,24%	394	-3,8	63	693 USD	BB+/	Ba1	/ WD	
ВЭБ-17	22.11.2017	2,31	22.05.15	5,45%	100,17	-0,15%	5,38%	5,44%	477	2,6	221	600 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,65	13.08.15	5,38%	100,21	-0,11%	5,24%	5,36%	463	2,6	318	750 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,66	21.02.16	3,04%	94,76	0,18%	5,12%	3,20%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-18	21.11.2018	3,21	21.05.15	4,22%	94,04	-0,16%	6,14%	4,49%	514	-0,6	279	850 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-20	09.07.2020	4,30	09.07.15	6,90%	99,91	0,03%	6,92%	6,91%	557	-6,8	301	1 600 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-22	05.07.2022	5,72	05.07.15	6,03%	95,01	0,38%	6,92%	6,34%	493	-12,0	260	1 000 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,67	21.02.16	4,03%	88,60	0,61%	5,90%	4,55%	--	--	--	500 EUR	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-23	21.11.2023	6,53	21.05.15	5,94%	94,02	0,43%	6,88%	6,32%	489	-11,9	230	1 150 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-25	22.11.2025	7,36	22.05.15	6,80%	96,58	0,07%	7,27%	7,04%	528	-6,4	131	1 000 USD	BB+/	/	BBB-	
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,98	27.05.15	5,13%	100,44	0,01%	4,68%	5,10%	407	-5,7	262	400 USD	BB+/	/	BBB-	
ГПБ-15	23.09.2015	0,34	23.09.15	6,50%	101,24	0,00%	2,80%	6,42%	219	-7,0	74	948 USD	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-17	17.05.2017	1,91	17.11.15	5,63%	100,48	-0,05%	5,37%	5,60%	476	-1,5	331	1 000 USD	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-18с	21.11.2018	3,12	21.05.15	5,75%	96,06	0,59%	7,04%	5,99%	604	-24,4	369	63 USD	/	/	/	
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,21	30.10.15	3,98%	95,30	0,52%	5,51%	4,18%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	Ba2	/ BB+	
ГПБ-19*	03.05.2019	3,50	03.11.15	7,25%	100,53	0,20%	7,09%	7,21%	575	-12,0	375	500 USD	BB-/	B2	/ BB	
ГПБ-19	05.09.2019	3,87	05.09.15	4,96%	94,76	0,04%	6,37%	5,23%	503	-7,0	302	750 USD	BB+/	/	BB+	
ГПБ-23с	28.12.2023	6,19	28.06.15	7,50%	91,62	-0,17%	8,91%	8,18%	691	-2,6	459	750 USD	/	NR	/ B+	
ЕАБР-20	26.09.2020	4,73	26.09.15	5,00%	99,87	0,00%	5,03%	5,01%	345	-6,3	138	500 USD	BBB/	Baa1	/	
ЕАБР-22	20.09.2022	6,21	20.09.15	4,77%	97,21	-0,02%	5,23%	4,90%	323	-5,0	91	500 USD	BBB/	Baa1	/ WD	
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,82	15.11.15	8,50%	99,50	0,00%	8,64%	8,54%	729	-6,1	529	250 USD	/	B2	/ B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,43	01.08.15	7,70%	100,11	-0,12%	7,65%	7,69%	704	1,1	448	500 USD	BB-/	B1	/ BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,05	13.11.15	8,70%	92,14	0,52%	11,50%	9,44%	1050	-23,2	833	500 USD	/	NR	/ BB-	

НОМОС-18	25.04.2018	2,68	25.10.15	7,25%	99,61	-0,01%	7,40%	7,28%	640	-5,1	423	500 USD	/	Ba3	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,33	26.10.15	10,00%	100,42	0,07%	9,86%	9,96%	886	-7,9	652	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,06	08.07.15	11,25%	104,36	0,10%	7,15%	10,78%	655	-14,7	509	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,81	25.10.15	8,50%	102,53	-0,14%	7,07%	8,29%	646	3,5	501	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,67	06.11.15	10,20%	98,07	0,02%	10,75%	10,40%	941	-6,7	740	451 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,34	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	12,99%	11,67%	1141	-6,2	908	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,36	29.09.15	5,01%	100,00	-0,00%	4,99%	5,01%	438	-3,0	293	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,89	21.10.15	11,00%	97,79	0,00%	13,61%	11,25%	1300	-3,4	1155	126 USD	B /	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,97	31.05.15	7,75%	94,32	1,45%	13,86%	8,22%	1325	-155,7	1180	202 USD	B /	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,90	15.11.15	6,30%	101,15	0,05%	5,68%	6,23%	507	-6,9	362	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,41	27.06.15	5,30%	98,89	-0,05%	5,76%	5,36%	515	-2,0	259	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,67	29.05.15	7,75%	104,95	0,02%	5,94%	7,38%	494	-6,4	277	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,99	03.06.15	6,00%	94,62	-0,24%	7,11%	6,34%	650	0,8	505	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	6,06	16.10.15	8,50%	95,10	0,09%	9,35%	8,94%	736	-6,9	503	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,55	16.06.15	7,73%	95,50	2,22%	16,24%	8,09%	1564	-417,0	1418	188 USD	CCC+	/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,41	01.06.15	7,56%	84,08	-0,38%	20,15%	8,99%	1954	26,7	1809	188 USD	CCC+	/	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,93	11.07.15	9,25%	99,62	-0,10%	9,44%	9,29%	883	1,4	738	399 USD	B /	B2	/	B / *
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,55	10.10.15	13,00%	79,37	-0,91%	19,75%	16,38%	1841	21,9	1641	350 USD	CCC+	/	B3	/ B- / *
Сбербанк-15	07.07.2015	0,13	07.07.15	5,50%	100,34	0,00%	2,80%	5,48%	219	-9,5	74	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,77	24.09.15	5,40%	102,47	-0,11%	4,00%	5,27%	339	1,8	194	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,64	07.08.15	4,95%	101,90	-0,13%	3,79%	4,86%	318	3,8	173	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,68	28.06.15	5,18%	100,64	-0,28%	5,00%	5,15%	366	1,5	166	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,33	07.08.15	6,13%	102,26	-0,35%	5,71%	5,99%	413	0,2	139	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,20	29.10.15	5,13%	92,50	0,55%	6,41%	5,54%	441	-14,5	209	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,34	23.05.15	5,25%	87,60	-0,41%	7,32%	5,99%	533	1,2	301	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,40	26.08.15	5,50%	87,96	-0,30%	7,39%	6,25%	604	-1,5	404	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,33	18.09.15	10,75%	101,86	-0,23%	4,88%	10,55%	427	60,3	282	170 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,44	06.06.15	14,00%	102,37	0,24%	13,03%	13,68%	1242	-13,9	985	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,60	24.10.15	9,38%	95,16	0,13%	11,36%	9,85%	1036	-10,5	819	286 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,46	19.10.15	10,50%	93,88	-0,01%	11,97%	11,18%	1039	-6,1	805	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)

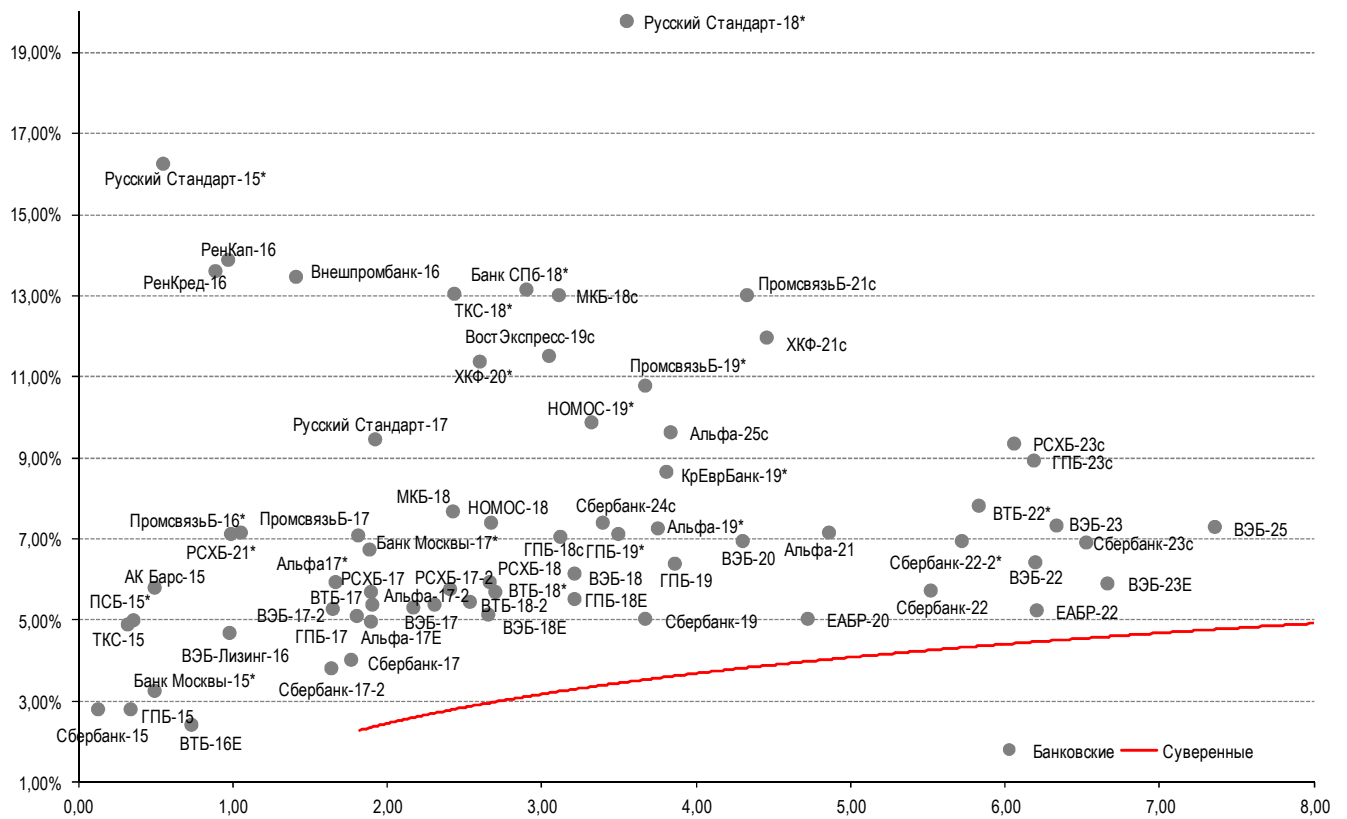
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт ия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ по дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	4,38	17.10.15	4,88%	93,29	-0,05%	6,49%	5,23%	491	-5,0	258	600 USD	BB+	/	/	BB
Газпром-15	12.11.2015	0,48	12.11.15	4,30%	100,78	0,03%	2,65%	4,27%	205	-10,9	59	700 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,01	01.06.15	5,88%	100,16	-0,09%	0,66%	5,87%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,51	29.05.15	5,09%	101,23	-0,02%	2,72%	5,03%	211	-2,0	66	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,42	22.05.15	6,21%	103,71	-0,10%	3,66%	5,99%	305	2,7	160	1 350 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-17E	22.03.2017	1,79	22.03.16	5,14%	102,80	0,20%	3,53%	5,00%	--	--	--	500 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-17-2E	02.11.2017	2,30	02.11.15	5,44%	104,13	0,05%	3,64%	5,22%	--	--	--	500 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-17-3E	15.03.2017	1,78	15.03.16	3,76%	100,21	-0,04%	3,63%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-18E	13.02.2018	2,56	13.02.16	6,61%	107,60	0,09%	3,62%	6,14%	--	--	--	1 200 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,63	11.10.15	8,15%	108,99	-0,26%	4,78%	7,47%	378	4,0	161	1 100 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,29	06.08.15	3,85%	94,86	-0,37%	5,09%	4,06%	374	2,8	117	800 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-20E	20.03.2020	4,51	20.03.16	3,39%	96,43	0,18%	4,22%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-21E	26.02.2021	5,26	26.02.16	3,60%	96,51	0,13%	4,29%	3,73%	--	--	--	750 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,56	07.09.15	6,51%	103,59	-0,54%	5,86%	6,28%	428	3,6	154	1 300 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,99	19.07.15	4,95%	95,96	-0,44%	5,64%	5,16%	365	2,0	132	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-25E	21.03.2025	8,14	21.03.16	4,36%	99,26	0,19%	4,46%	4,40%	--	--	--	500 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,24	06.08.15	4,95%	89,93	-0,19%	6,10%	5,50%	381	-3,4	14	900 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,29	28.10.15	8,63%	117,05	-0,28%	6,99%	7,37%	470	-2,7	102	1 200 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,38	16.08.15	7,29%	104,99	-0,48%	6,85%	6,94%	456	-1,2	125	1 250 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
ГазпромНефть-18E	26.04.2018	2,85	26.04.16	2,93%	95,85	0,08%	4,47%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BB+	/	Ba1	/ BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,23	19.09.15	4,38%	89,59	-0,65%	6,16%	4,88%	416	5,3	184	1 500 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,57	27.05.15	6,00%	97,57	-0,67%	6,37%	6,15%	438	4,9	179	1 500 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,90	07.06.15	6,36%	105,26	-0,10%	3,66%	6,04%	306	0,7	160	500 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,80	24.10.15	3,42%	97,59	-0,20%	4,30%	3,50%	330	1,9	113	1 500 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,91	05.11.15	7,25%	108,93	-0,23%	4,99%	6,66%	364	-0,1	164	600 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,74	09.11.15	6,13%	104,91	-0,17%	5,08%	5,84%	350	-2,7	144	1 000 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,63	07.06.15	6,66%	106,92	-0,31%	5,46%	6,23%	388	-0,8	114	500 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,66	24.10.15	4,56%	92,86	-0,67%	5,69%	4,91%	370	5,0	111	1 500 USD	BBB-	/	Ba1	/ BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	4,01	04.11.15	7,00%	60,07	-0,99%	20,09%	11,65%	1874	21,7	1617	500 USD	NR	/	/	WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,69	03.08.15	5,33%	101,42	-0,05%	3,26%	5,25%	265	1,7	120	600 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,77	03.08.15	6,60%	102,37	0,43%	6,10%	6,45%	452	-15,4	246	650 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,29	13.06.15	4,42%	88,61	-0,01%	6,34%	4,99%	435	-5,2	202	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,75	06.09.15	3,15%	97,25	-0,09%	4,76%	3,24%	415	1,4	270	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,86	06.09.15	4,20%	88,76	-0,22%	6,25%	4,73%	426	-1,4	193	2 000 USD	BB+	/	Ba1	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,11	18.07.15	7,50%	103,22	-0,03%	4,61%	7,27%	400	-2,4	255	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,74	20.09.15	6,63%	102,55	-0,08%	5,14%	6,46%	453	0,3	308	800 USD	BB+	/	Ba1	/ WD

ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,55	13.09.15	7,88%	105,89	-0,04%	5,58%	7,44%	458	-4,3	241	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,00	02.08.15	7,25%	103,44	-0,14%	6,39%	7,01%	504	-2,7	247	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,47	10.11.15	8,25%	102,50	0,06%	2,88%	8,05%	227	-20,4	82	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,82	24.10.15	7,40%	101,67	0,05%	6,46%	7,28%	585	-6,9	440	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,62	24.10.15	9,50%	104,74	-0,10%	7,66%	9,07%	666	-1,8	449	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,70	27.10.15	6,75%	97,32	-0,18%	7,79%	6,94%	679	1,3	462	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,24	22.10.15	6,50%	93,42	-0,44%	8,15%	6,96%	680	4,8	423	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,03	23.06.15	7,75%	95,01	-0,01%	12,78%	8,16%	1217	-2,1	1072	314 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,12	21.07.15	6,50%	101,23	0,00%	5,40%	6,42%	479	-4,4	334	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,31	17.10.15	5,63%	92,74	-0,20%	7,42%	6,07%	607	-1,2	350	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,59	19.08.15	4,45%	97,49	0,14%	5,44%	4,56%	444	-10,9	227	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,93	26.09.15	4,95%	95,50	-0,11%	6,14%	5,18%	480	-3,2	279	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,79	31.10.15	4,38%	100,51	0,06%	4,19%	4,35%	319	-7,7	102	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,76	28.10.15	5,55%	100,77	-0,06%	5,38%	5,51%	380	-5,0	174	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,83	27.10.15	7,75%	98,29	0,70%	8,72%	7,88%	812	-43,5	666	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,14	26.07.15	6,25%	103,82	-0,03%	2,93%	6,02%	233	-1,8	87	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,28	25.10.15	6,70%	104,75	-0,11%	4,61%	6,40%	400	0,5	255	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,67	19.09.15	4,45%	98,14	-0,14%	5,16%	4,53%	416	-0,3	199	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,06	17.10.15	5,90%	97,70	-0,32%	6,29%	6,04%	430	0,0	197	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,42	27.07.15	7,75%	99,57	-0,40%	7,93%	7,78%	732	12,8	475	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,15	03.10.15	6,75%	90,01	-0,04%	9,35%	7,50%	800	-4,9	543	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,14	22.06.15	8,63%	111,00	-0,10%	6,08%	7,77%	473	-3,7	216	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,48	30.05.15	5,00%	92,84	-0,32%	6,14%	5,39%	415	-0,4	156	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,95	23.05.15	8,25%	104,53	-0,04%	3,64%	7,89%	303	-1,3	158	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,68	02.08.15	6,49%	102,44	0,10%	2,93%	6,34%	232	-20,1	87	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,69	01.09.15	6,25%	102,44	-0,07%	4,80%	6,11%	420	-0,2	274	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,65	31.10.15	9,13%	108,57	-0,12%	5,91%	8,40%	491	-1,2	274	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,39	13.08.15	5,20%	97,99	-0,18%	5,80%	5,31%	480	-0,2	246	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,63	02.08.15	7,75%	103,65	-0,47%	6,96%	7,48%	538	4,0	331	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,37	01.09.15	7,50%	102,74	-0,17%	6,99%	7,30%	541	-3,1	267	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,15	13.08.15	5,95%	94,06	-0,60%	6,95%	6,33%	496	4,5	264	983 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,56	03.11.15	7,75%	105,76	-0,09%	6,48%	7,33%	490	-4,3	283	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,55	17.11.15	6,95%	98,40	-0,36%	7,42%	7,06%	608	4,5	407	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,96	26.09.15	7,63%	88,01	1,17%	12,07%	8,66%	1107	-46,6	890	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,58	02.11.15	8,00%	60,99	-0,78%	28,38%	13,12%	2738	30,3	2521	421 USD	D /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,80	02.11.15	8,75%	59,71	-0,46%	22,71%	14,65%	2136	7,8	1936	234 USD	D /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,13	26.05.15	6,00%	97,56	0,20%	6,79%	6,15%	579	-11,9	344	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,38	12.06.15	5,13%	99,54	0,02%	5,32%	5,15%	471	-4,8	215	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,36	29.10.15	5,63%	97,42	0,34%	6,24%	5,77%	466	-14,2	232	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,79	03.10.15	5,74%	101,61	-0,04%	4,83%	5,65%	422	-2,0	277	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,50	20.05.16	3,37%	90,44	0,15%	5,27%	3,73%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,74	05.10.15	5,70%	98,84	-0,30%	5,91%	5,77%	391	0,0	159	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,63	06.03.16	4,60%	94,27	0,20%	5,52%	4,88%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,55	31.07.15	3,91%	94,22	0,01%	6,28%	4,15%	527	-5,7	310	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,20	03.08.15	7,70%	100,22	-0,00%	6,46%	7,68%	585	-5,1	440	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,31	27.10.15	5,38%	96,90	0,06%	6,78%	5,55%	617	-6,7	360	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,80	31.10.15	3,72%	93,31	0,06%	6,24%	3,99%	524	-7,6	307	650 USD	/	Ba1	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,58	13.08.15	4,20%	97,00	-0,04%	5,40%	4,33%	440	-3,8	223	500 USD	/	Ba1	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.