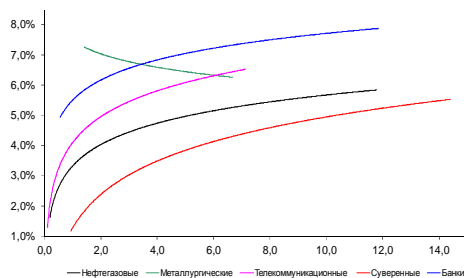
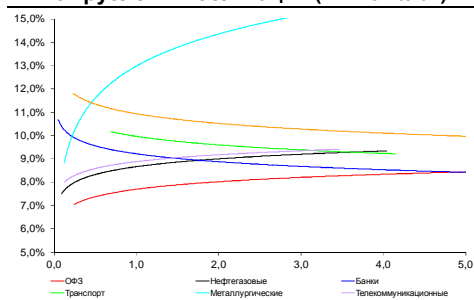


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,53	2,14б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,41	2,85б.п. ↑	
Russia-30	115,12	0,26% ↑	4,36
Rus-30 spread	182	-8б.п. ↓	
Bra-40	112,45	-0,18% ↓	9,68
Tur-30	171,35	0,34% ↑	5,17
Mex-34	127,28	-0,57% ↓	4,66
CDS 5 Russia	208,16	-26б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	292	-12б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	153	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	185	-5б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34,5078	-0,27% ↓	14,3 ↑
\$/Руб.	34,3545	-0,09% ↓	4,3 ↑
EUR/\$	1,3665	-0,18% ↓	-0,9 ↓
Ruble Basket	39,9819	-0,60% ↓	-3,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,83%	-0,15 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8,72%	-0,32 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,22%	-0,14 ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,2274	-0,08б.п. ↓	
Libor overnight	0,0880	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,60	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	167	-224 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	0,00%	-8,7 ↓
DOW	16 533	0,97% ↑	-0,3 ↓
S&P500	1 888	0,81% ↑	2,1 ↑
Bovespa	52 203	-0,31% ↓	1,4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	111,41	0,21% ↑	0,5 ↑
Gold	1293,16	-0,14% ↓	7,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок продолжил восстанавливать ценовые уровни в среду. Согласно последнему протоколу заседания FOMC, члены ФРС обсуждают варианты нормализации денежно-кредитной политики. Умеренно позитивный фон к сегодняшнему открытию сформирован данными из Китая. Сегодня в США выйдут цифры по продажам жилья на вторичном рынке недвижимости за апрель.

Рублевые облигации

Вчерашние размещения показали высокую готовность инвесторов к покупкам рублевых активов. В случае отсутствия негативных сигналов после выборов в Украине мы считаем, что внутренний долг имеет шансы продолжить восстановление. Вместе с тем, потенциал снижения ставок ограничен высоким уровнем ключевой ставки ЦБ, а также возросшей конкуренцией за средства инвесторов со стороны эмитентов.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 26212 на 10 млрд руб с переподпиской в 2,5 раза

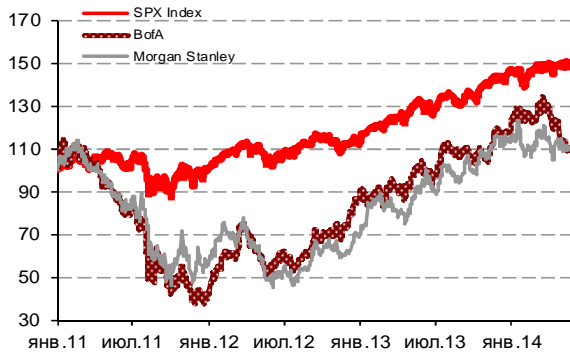
Красноярский край закрыл книгу по облигациям на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,90% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

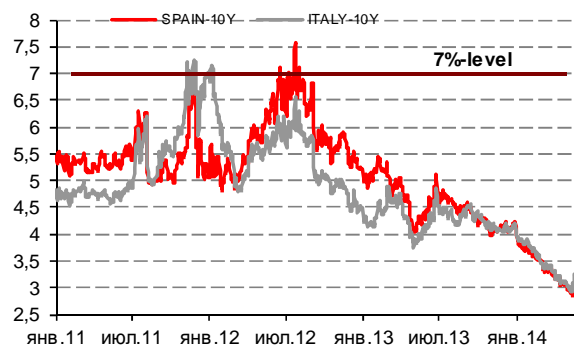
- ЦБ принял решение о финансовом оздоровлении Мособлбанка, Инресбанка и Финанс Бизнес Банка
- Инфляция в России за период с 13 по 19 мая составила 0,2%, с начала мая - 0,5%
- Ставка 19-20-го купонов по облигациям ВТБ Лизинг Финанса серии 07 составит 9,99% годовых (+184 бп)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

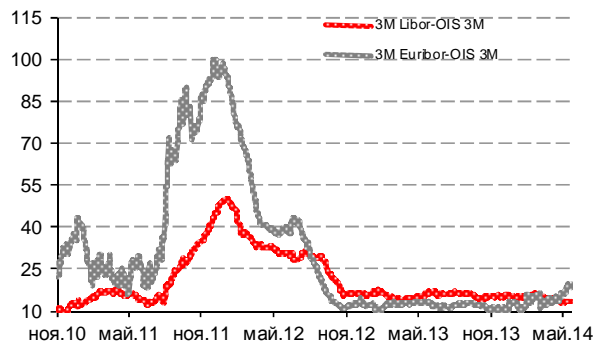
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



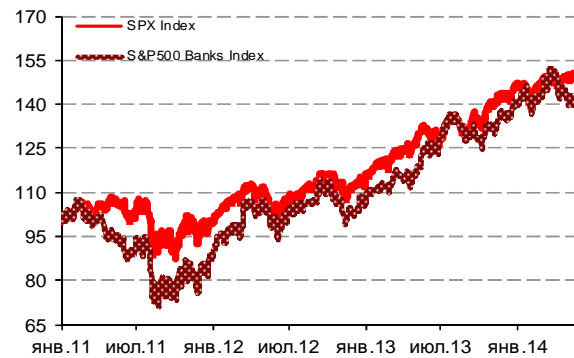
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



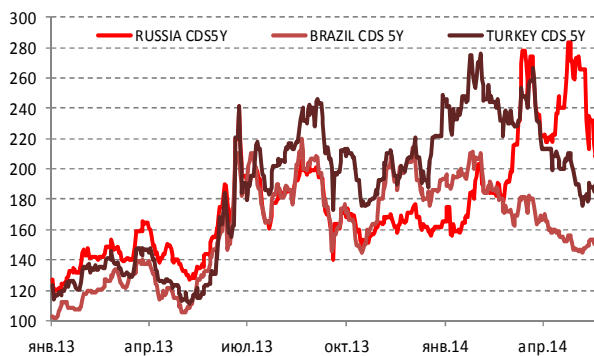
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



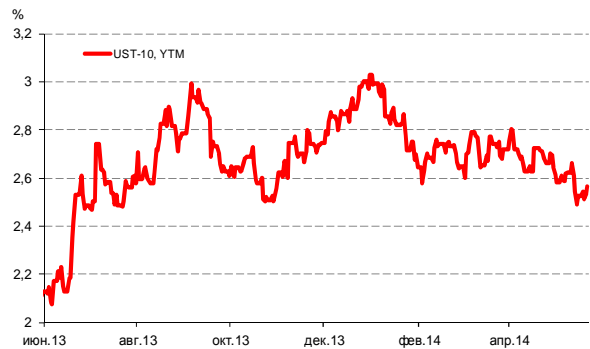
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок продолжил восстанавливать ценовые уровни в среду. Цены суверенных бумаг РФ выросли в среднем на 25-40 б.п., в корпоративном сегменте рост примерно на 50-75 б.п. показали длинные выпуски квазисуверенного качества. Положительную динамику выше рынка продемонстрировали выпуски ТМК и FESCO, по которым положительная переоценка в силу невысокой ликвидности до этого не происходила. Стоимость CDS 5Y на Россию снизилась за прошедшие 5 дней на 26 б.п. и торгуется на уровне 208 б.п.

Согласно последнему протоколу заседания FOMC, члены ФРС обсуждают варианты нормализации денежно-кредитной политики. Тем не менее, Федрезерв в целом не видит рисков существенного усиления инфляции, связанных с пока продолжающейся программой QE. Члены ФРС отметили, что рынок труда все ещё нуждается в стимулирующих мерах. Доходность UST-10 на конец торгового дня составила 2,53% годовых и сегодня подбирается к уровню 2,57% годовых. Умеренно позитивный фон к сегодняшнему открытию сформирован данными из Китая. Индекс PMI в КНР от HSBC вырос в мае до максимального уровня за пять месяцев, однако все еще находится ниже отметки в 50 пунктов, означающей рост активности в перерабатывающей промышленности. Предварительное значение индекса в этом месяце увеличилось до 49,7 пунктов против прогнозируемых 48,3 пункта. Сегодня в США выйдут цифры по продажам жилья на вторичном рынке недвижимости за апрель. Глава ФРБ Сан-Франциско Дж.Уильямс выступит с речью.

Рублевые облигации

Вчерашние размещения – как ОФЗ, так и бук-билдинг по облигациям Красноярского Края, - показали высокую готовность инвесторов к покупкам рублевых активов. При этом, спрос в секторе госдолга, который в 2,5 раза превысил предложение, был сформирован в значительной мере иностранными участниками, тогда как бумаги Красноярского Края с 5-кратной переподпиской покупали российские игроки, прежде всего – различные институциональные инвесторы, получившие возможность зафиксировать себе высокую норму доходности на несколько лет.

В случае отсутствия негативных сигналов после выборов в Украине, мы считаем, что внутренний долг имеет шансы продолжить восстановление после провала 1Кв14. Вместе с тем, потенциал снижения ставок ограничен высоким уровнем ключевой ставки ЦБ, а также возросшей конкуренцией за средства инвесторов со стороны эмитентов. Учитывая, что внешнедолговой рынок будет какое-то время закрыт для заимствований – востребованность внутреннего долгового рынка возрастет при одновременном сокращении инвесторской базы (несмотря на приток некоторых средств иностранных инвесторов, их интерес по-прежнему останется ограниченным из-за изменения имиджа России и возросших политических рисков).

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

Корпоративные новости**Минфин разместил ОФЗ 26212 на 10 млрд руб с переподпиской в 2,5 раза**

Объем спроса на аукционе составил 25,3 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 8,87% годовых, по средневзвешенной цене - 8,84% годовых. Напомним, что на предыдущих торгах выпуск торговался с доходностью 8,90% годовых.

Красноярский край закрыл книгу по облигациям на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,90% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 26 мая. Срок обращения облигаций составит 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. В дату выплаты 8-го купона будет погашено 20% от номинала, 12-го купона - 50% от номинала, 16-го купона - 30% от номинала.

Совокупный спрос превысил объем предложения в 5 раз и составил около 50 млрд руб. В результате переподписки ставка купона на срок до погашения по результатам бук-билдинга была установлена на 100 б.п. ниже первоначальных ориентиров – на уровне 10,90% годовых. Организаторы размещения: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и банк Открытие.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,93	29.10.14	3,63%	101,97	-0,00%	1,50%	3,56%	115	-1,2	0,92	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,75	04.10.14	3,25%	102,18	-0,00%	2,46%	3,18%	167	-2,1	2,72	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,47	24.07.14	11,00%	131,26	0,01%	2,98%	8,38%	177	-4,3	3,42	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,28	16.07.14	3,50%	100,34	0,16%	3,42%	3,49%	221	-7,5	4,21	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,22	29.10.14	5,00%	105,72	0,19%	3,91%	4,73%	236	-7,6	5,12	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,68	04.10.14	4,50%	101,52	0,40%	4,27%	4,43%	217	-11,4	6,54	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,55	16.09.14	4,88%	102,04	0,57%	4,60%	4,78%	251	-13,0	7,38	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,23	24.06.14	12,75%	168,78	0,56%	5,62%	7,55%	309	-9,0	8,00	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,39	30.09.14	7,50%	115,12	0,26%	4,36%	6,52%	182	-7,9	4,64	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,36	04.10.14	5,63%	101,31	0,41%	5,53%	5,55%	212	-5,8	13,98	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,39	16.09.14	5,88%	103,29	0,36%	5,64%	5,69%	223	-5,4	14,00	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,30	10.09.14	7,85%	97,50	0,00%	8,63%	8,05%	--	--	3,17	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,64	16.09.14	3,63%	102,64	0,28%	3,16%	3,53%	--	--	5,46	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,27	20.10.14	5,06%	104,53	0,04%	3,08%	4,84%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,14	03.08.14	8,75%	102,76	-0,02%	6,31%	8,51%	--	--	--	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	1,43	19.11.14	8,75%	103,12	0,13%	6,52%	8,49%	618	-10,9	502	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,80	18.09.14	8,00%	103,24	0,06%	3,94%	7,75%	360	-9,6	245	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,53	22.08.14	6,30%	100,69	0,10%	6,02%	6,26%	523	-6,0	356	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,98	25.09.14	7,88%	106,61	-0,08%	5,67%	7,39%	488	0,4	321	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,46	26.09.14	7,50%	101,81	0,08%	7,08%	7,37%	554	-5,9	366	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,50	28.10.14	7,75%	104,60	0,13%	6,90%	7,41%	536	-6,4	299	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,42	25.05.14	5,97%	100,71	0,06%	5,47%	5,92%	512	-4,8	397	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,75	10.11.14	6,02%	99,26	0,83%	6,30%	6,06%	551	-33,0	384	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,59	24.10.14	11,00%	100,08	-0,26%	10,97%	10,99%	976	3,9	799	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,26	14.11.14	9,00%	94,57	0,13%	11,58%	9,52%	1124	-6,8	913	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,69	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1120	-3,7	943	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,77	04.09.14	6,47%	102,16	0,00%	3,63%	6,33%	329	-1,9	213	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,69	15.02.15	4,25%	102,22	0,12%	2,91%	4,16%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,68	12.10.14	6,00%	102,37	0,02%	5,11%	5,86%	432	-3,0	265	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,48	29.05.14	6,88%	104,52	0,06%	5,60%	6,58%	440	-5,7	263	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,36	22.08.14	6,32%	103,54	0,07%	5,26%	6,10%	447	-4,3	228	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,46	17.10.14	6,95%	100,26	-0,08%	6,91%	6,93%	481	-4,0	264	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,84	30.06.14	6,25%	102,59	0,04%	6,03%	6,09%	350	-2,5	167	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,24	22.11.14	5,45%	101,79	-0,05%	4,89%	5,35%	410	-0,5	191	600	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,54	13.08.14	5,38%	101,75	-0,02%	4,68%	5,28%	389	-1,2	222	750	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,57	21.02.15	3,04%	97,10	0,22%	3,88%	3,13%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,13	21.11.14	4,22%	95,47	0,15%	5,37%	4,42%	416	-7,5	195	850	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,01	09.07.14	6,90%	105,08	0,25%	5,90%	6,57%	435	-8,9	199	1 600	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,38	05.07.14	6,03%	98,71	0,44%	6,23%	6,10%	413	-12,2	196	1 000	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,43	21.02.15	4,03%	94,98	0,18%	4,74%	4,25%	--	--	--	500	EUR	BBB- / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,34	21.11.14	5,94%	95,91	0,55%	6,53%	6,20%	443	-13,0	192	1 150	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,17	22.11.14	6,80%	100,80	0,53%	6,70%	6,75%	417	-8,8	108	1 000	USD	BBB- / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,89	27.05.14	5,13%	101,25	0,19%	4,47%	5,06%	412	-11,1	201	400	USD	BBB- / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,55	15.06.14	6,25%	101,77	-0,06%	3,06%	6,14%	272	9,3	157	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,29	23.09.14	6,50%	103,84	0,03%	3,53%	6,26%	318	-3,6	203	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,79	17.11.14	5,63%	103,07	0,10%	4,51%	5,46%	373	-5,9	206	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,02	21.11.14	5,75%	97,94	0,38%	6,28%	5,87%	508	-13,6	286	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,07	30.10.14	3,98%	99,94	0,27%	4,00%	3,99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,25	03.11.14	7,25%	103,92	0,44%	6,31%	6,98%	511	-14,4	289	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,66	05.09.14	4,96%	98,78	0,24%	5,23%	5,02%	368	-9,1	181	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,80	28.06.14	7,50%	99,41	0,03%	7,58%	7,54%	549	-5,7	331	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,48	26.09.14	5,00%	101,90	0,00%	4,65%	4,91%	310	-4,0	74	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,90	20.09.14	4,77%	98,13	0,00%	5,04%	4,86%	295	-5,3	77	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,49	15.11.14	8,50%	101,50	-1,34%	8,15%	8,37%	661	27,1	474	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,20	01.08.14	7,70%	98,14	0,41%	8,29%	7,85%	750	-15,1	531	500	USD	BB-/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,76	13.11.14	8,70%	91,74	-0,10%	11,09%	9,48%	988	-0,9	811	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,46	25.10.14	7,25%	98,76	0,08%	7,62%	7,34%	641	-6,0	464	500	USD	/	Baa3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3,98	26.10.14	10,00%	100,00	-0,00%	10,00%	10,00%	879	-3,7	658	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,89	08.07.14	11,25%	107,14	0,15%	7,54%	10,50%	720	-9,1	509	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,64	25.10.14	8,50%	103,72	0,01%	7,07%	8,20%	628	-2,5	461	400	USD	/	Baa3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,31	06.11.14	10,20%	101,21	-0,01%	9,91%	10,08%	870	-3,6	649	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,32	29.09.14	5,01%	100,15	0,33%	4,89%	5,00%	454	-26,6	339	400	USD	/	Baa1	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,76	21.10.14	11,00%	99,37	0,62%	11,36%	11,07%	1102	-37,7	986	126	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,83	31.05.14	7,75%	93,99	0,03%	11,15%	8,25%	1080	-1,9	965	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,76	15.11.14	6,30%	102,44	0,06%	5,40%	6,15%	461	-4,4	294	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,25	27.06.14	5,30%	99,10	0,08%	5,58%	5,35%	479	-4,6	260	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,43	29.05.14	7,75%	106,86	0,11%	5,81%	7,25%	461	-7,0	284	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,66	03.06.14	6,00%	97,53	0,20%	6,44%	6,15%	435	-8,8	253	800	USD	/	Baa3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,59	16.10.14	8,50%	98,91	-0,29%	8,67%	8,59%	657	-0,7	440	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,46	16.06.14	7,73%	99,11	1,16%	8,34%	7,80%	800	-80,4	684	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,25	01.06.14	7,56%	92,63	-0,06%	10,98%	8,16%	1063	2,3	852	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,71	11.07.14	9,25%	100,68	0,04%	8,99%	9,19%	820	-3,6	653	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,22	10.10.14	10,75%	95,03	1,90%	12,39%	11,31%	1160	-63,4	941	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,09	07.07.14	5,50%	103,40	0,01%	2,41%	5,32%	207	-2,4	92	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,65	24.09.14	5,40%	103,78	0,03%	3,98%	5,20%	319	-3,6	152	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,54	07.08.14	4,95%	102,64	-0,00%	3,91%	4,82%	312	-2,1	145	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,46	28.06.14	5,18%	101,66	0,09%	4,81%	5,10%	326	-5,9	139	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,18	07.08.14	6,13%	103,55	0,18%	5,55%	5,92%	346	-8,2	128	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,87	29.10.14	5,13%	93,31	0,02%	6,15%	5,49%	406	-5,6	188	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,02	23.05.14	5,25%	93,03	0,05%	6,27%	5,64%	418	-6,0	201	1 000	USD	/			BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,51	26.08.14	5,50%	94,43	0,06%	6,27%	5,82%	417	-6,1	167	1 000	USD	/			BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1,25	18.09.14	10,75%	103,53	0,02%	7,87%	10,38%	752	-2,6	637	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,05	06.06.14	14,00%	104,49	-0,08%	12,54%	13,40%	1176	0,4	1009	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,58	24.10.14	9,38%	92,43	0,01%	11,15%	10,14%	961	-4,1	773	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,95	19.10.14	10,50%	92,71	-0,09%	12,08%	11,33%	1053	-2,1	817	200	USD	/	NR	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

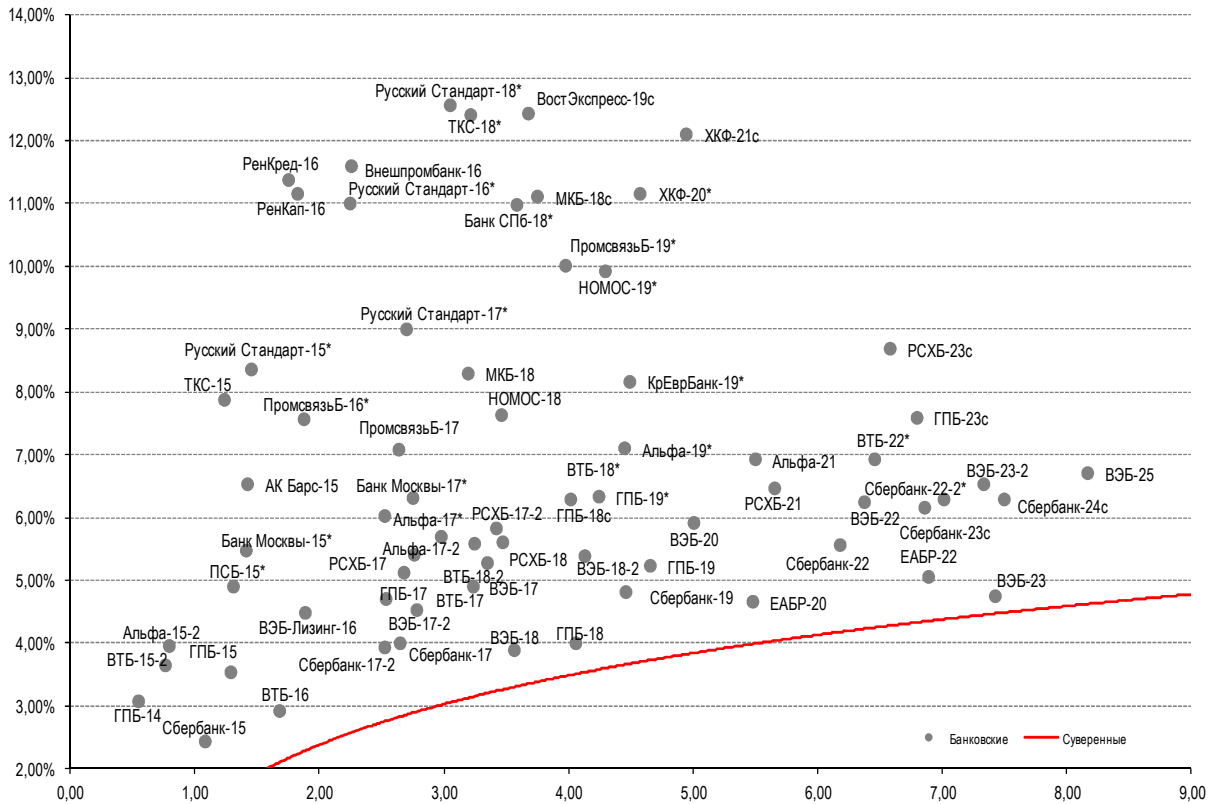
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Цена Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность/оферте/погаш-ю	Текущ-доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Курс	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
														а	а	а	
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,14	17.10.14	4,88%	92,84	0,32%	6,35%	5,25%	480	-10,2	244	600	USD	BB+/		/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,44	31.10.14	5,36%	101,19	-0,03%	2,53%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,19	31.07.14	8,13%	101,05	0,02%	2,44%	8,04%	209	-20,1	94	1 250	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,97	01.06.14	5,88%	103,03	0,02%	2,84%	5,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,70	04.02.15	8,13%	103,74	0,03%	2,62%	7,83%	--	--	--	850	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,45	29.05.14	5,09%	102,97	0,02%	3,08%	4,95%	273	-2,6	158	1 000	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,36	22.11.14	6,21%	106,39	0,03%	3,52%	5,84%	317	-2,5	106	1 350	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,69	22.03.15	5,14%	105,81	0,20%	2,96%	4,85%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,16	02.11.14	5,44%	107,54	0,29%	3,09%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,71	15.03.15	3,76%	102,07	0,08%	2,97%	3,68%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,39	13.02.15	6,61%	111,29	0,16%	3,33%	5,94%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,42	11.10.14	8,15%	113,45	0,19%	4,34%	7,18%	356	-8,0	137	1 100	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,10	06.08.14	3,85%	95,87	0,26%	4,68%	4,02%	314	-9,0	77	800	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,35	20.03.15	3,39%	99,09	0,14%	3,56%	3,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,07	26.02.15	3,60%	99,47	0,07%	3,69%	3,62%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,21	07.09.14	6,51%	106,39	0,48%	5,49%	6,12%	339	-13,1	122	1 300	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,67	19.07.14	4,95%	97,21	0,39%	5,38%	5,09%	328	-11,2	111	1 000	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,82	21.03.15	4,36%	101,85	0,28%	4,15%	4,28%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,69	06.08.14	4,95%	88,62	0,73%	6,19%	5,59%	366	-9,7	184	900	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,62	28.10.14	8,63%	119,42	0,65%	6,83%	7,22%	430	-8,5	247	1 200	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,76	16.08.14	7,29%	108,43	0,85%	6,57%	6,72%	404	-9,4	222	1 250	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,76	26.04.15	2,93%	97,39	0,26%	3,66%	3,01%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,93	19.09.14	4,38%	90,78	0,44%	5,79%	4,82%	369	-11,7	152	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,17	27.05.14	6,00%	99,76	0,59%	6,03%	6,01%	394	-13,6	143	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,45	05.11.14	6,38%	101,78	0,01%	2,40%	6,26%	205	-5,4	90	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,75	07.06.14	6,36%	107,97	0,07%	3,57%	5,89%	278	-5,0	111	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,69	24.10.14	3,42%	97,17	-0,34%	4,21%	3,52%	300	5,8	123	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,64	05.11.14	7,25%	111,27	-0,29%	4,87%	6,52%	333	2,5	145	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,45	09.11.14	6,13%	105,20	-0,23%	5,17%	5,82%	362	0,4	126	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,26	07.06.14	6,66%	108,78	-0,13%	5,30%	6,12%	320	-3,2	103	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,35	24.10.14	4,56%	94,52	0,01%	5,34%	4,83%	325	-5,5	74	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,78	11.09.14	9,88%	102,69	0,05%	6,36%	9,62%	602	-8,5	486	350	USD	B-/		/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	4,90	04.11.14	7,00%	91,65	0,40%	8,83%	7,64%	729	-12,4	492	500	USD	B-/		/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,62	03.08.14	5,33%	102,95	0,08%	3,52%	5,17%	318	-5,9	202	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,44	03.08.14	6,60%	103,81	0,19%	5,91%	6,36%	436	-7,6	199	650	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,97	13.06.14	4,42%	89,67	0,31%	5,98%	4,93%	389	-9,7	171	1 000 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,67	06.09.14	3,15%	98,53	0,02%	3,71%	3,20%	292	-2,8	125	1 000 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,60	06.09.14	4,20%	90,87	0,02%	5,66%	4,62%	357	-5,6	139	2 000 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,68	02.08.14	6,25%	102,03	-0,01%	3,26%	6,13%	291	0,2	176	500 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,99	18.07.14	7,50%	107,81	0,03%	3,69%	6,96%	335	-2,9	124	1 000 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,61	20.09.14	6,63%	106,85	0,25%	4,04%	6,20%	325	-12,0	158	800 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,35	13.09.14	7,88%	111,37	0,09%	4,58%	7,07%	379	-5,0	161	1 100 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,72	02.08.14	7,25%	109,67	0,10%	5,26%	6,61%	371	-6,2	184	500 USD	BBB- / Baa1 /- / WD
Металлургические													
Евраз-15	10.11.2015	1,41	10.11.14	8,25%	102,59	0,02%	6,37%	8,04%	602	-2,7	487	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,67	24.10.14	7,40%	101,35	-0,08%	6,88%	7,30%	609	0,9	442	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,36	24.10.14	9,50%	105,42	0,26%	7,87%	9,01%	708	-10,2	489	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,49	27.10.14	6,75%	96,55	0,40%	7,78%	6,99%	658	-15,5	481	850 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,93	22.10.14	6,50%	91,26	0,18%	8,40%	7,12%	686	-7,7	449	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,89	23.06.14	7,75%	91,01	-0,02%	12,79%	8,52%	1244	1,0	1033	319 USD	CCC+ / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,01	21.07.14	6,50%	103,27	0,14%	4,88%	6,29%	454	-7,8	243	750 USD	/ Ba2 / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,05	17.10.14	5,63%	95,13	0,05%	6,63%	5,91%	509	-4,9	272	1 000 USD	BB / Ba2 / BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,45	19.08.14	4,45%	98,20	-0,26%	4,98%	4,53%	377	3,8	201	800 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,72	26.09.14	4,95%	97,48	-0,24%	5,50%	5,08%	395	1,3	208	500 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,65	31.10.14	4,38%	100,56	0,17%	4,22%	4,35%	301	-8,6	124	750 USD	BBB- / Baa2 / BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,48	28.10.14	5,55%	100,54	0,15%	5,45%	5,52%	390	-6,7	154	1 000 USD	BBB- / Baa2 / BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,66	27.10.14	7,75%	96,20	0,83%	9,26%	8,06%	847	-34,5	680	400 USD	/ B2 / B+
Северсталь-16	26.07.2016	2,03	26.07.14	6,25%	103,91	0,14%	4,35%	6,01%	400	-7,8	189	428 USD	BB+ / Ba1 / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3,11	25.10.14	6,70%	105,65	0,04%	4,89%	6,34%	410	-3,7	191	784 USD	BB+ / Ba1 / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,53	19.09.14	4,45%	97,84	0,11%	5,08%	4,55%	387	-7,0	210	600 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,67	17.10.14	5,90%	96,34	0,26%	6,47%	6,12%	437	-9,3	220	750 USD	BB+ / Ba1 / BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,20	27.07.14	7,75%	101,03	1,47%	7,42%	7,67%	663	-48,3	445	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,86	03.10.14	6,75%	93,42	2,51%	8,18%	7,23%	663	-56,7	427	500 USD	B+ / B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	4,81	22.06.14	8,63%	116,28	-0,03%	5,44%	7,42%	390	-3,4	153	750 USD	BB+ / Ba2 / BB+
МТС-23	30.05.2023	7,13	30.05.14	5,00%	94,00	0,11%	5,87%	5,32%	377	-6,8	126	500 USD	BB+ / Ba2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,10	29.06.14	4,23%	100,28	0,01%	1,53%	4,22%	119	-16,3	4	200 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	1,82	23.05.14	8,25%	107,36	-0,03%	4,37%	7,68%	403	0,2	287	600 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,60	02.08.14	6,49%	103,57	-0,01%	4,28%	6,27%	394	-0,7	278	500 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	2,56	01.09.14	6,25%	102,88	0,04%	5,12%	6,08%	434	-3,9	267	500 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3,41	31.10.14	9,13%	110,99	-0,05%	5,95%	8,22%	516	-0,8	298	1 000 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,18	13.08.14	5,20%	96,94	-0,18%	5,95%	5,36%	474	0,6	253	600 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,28	02.08.14	7,75%	105,76	-0,19%	6,66%	7,33%	512	-0,3	275	1 000 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,97	01.09.14	7,50%	103,15	-0,44%	6,97%	7,27%	487	2,2	270	1 500 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,75	13.08.14	5,95%	94,13	-0,18%	6,85%	6,32%	476	-2,6	258	1 000 USD	BB / Ba3 /
Прочие													
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,24	03.11.14	7,75%	109,51	0,20%	5,95%	7,08%	440	-7,9	204	1 000 USD	BB- /- / Ba3 / BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,49	17.11.14	8,88%	102,56	-0,02%	3,51%	8,65%	316	1,1	201	500 USD	BB- /- / Ba3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,31	17.11.14	6,95%	103,03	0,34%	6,23%	6,75%	503	-11,8	281	500 USD	BB / / BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,72	26.09.14	7,63%	96,19	0,51%	8,69%	7,93%	749	-17,8	572	420 USD	BB / B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3,37	02.11.14	8,00%	78,16	0,34%	15,62%	10,24%	1483	-12,5	1264	550 USD	B+ / / B
ДВМП-20	02.05.2020	4,55	02.11.14	8,75%	78,44	1,24%	14,24%	11,15%	1270	-32,7	1082	325 USD	B+ / / B
Домодедово-18	26.11.2018	3,90	26.05.14	6,00%	99,22	0,25%	6,20%	6,05%	499	-10,0	278	300 USD	BB+ / / BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,22	12.06.14	5,13%	99,88	0,13%	5,16%	5,13%	437	-6,3	219	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,80	19.09.14	10,00%	102,38	-0,49%	6,96%	9,77%	662	59,8	547	101 USD	NR / / CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,09	29.10.14	5,63%	96,69	0,32%	6,30%	5,82%	476	-10,4	239	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,67	03.10.14	5,74%	105,29	0,05%	3,77%	5,45%	298	-4,3	131	1 500 USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,33	20.05.15	3,37%	95,86	0,15%	4,07%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 /- / BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,40	05.10.14	5,70%	99,30	0,15%	5,81%	5,74%	372	-7,7	154	1 400 USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,42	31.07.14	3,91%	92,91	0,62%	6,09%	4,21%	530	-20,2	311	1 000 USD	/ Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,14	03.08.14	7,70%	104,99	-0,02%	3,41%	7,33%	306	-0,2	191	250 USD	/ Baa3 / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,16	27.10.14	5,38%	96,88	0,07%	6,40%	5,55%	561	-4,3	342	800 USD	/ Ba3 /- / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,69	31.10.14	3,72%	96,04	0,21%	4,84%	3,88%	363	-9,5	186	650 USD	/ Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,45	13.08.14	4,20%	98,85	0,25%	4,54%	4,25%	333	-11,1	157	500 USD	/ Baa3 / BB+

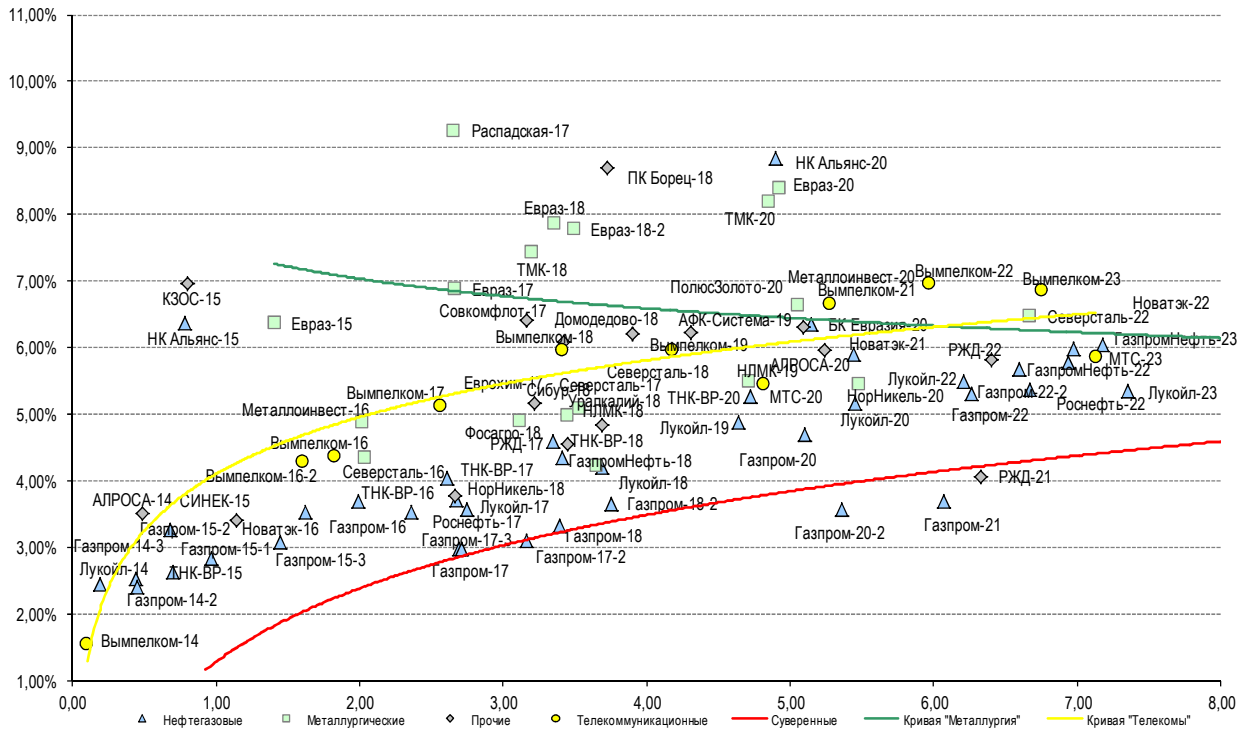
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-78 96 Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04 (7 495) 783-51 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Новгородова Элина, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 783-51 05 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Егор Романченко, старший менеджер по продажам (7 495) 786-48 97 Мазкун Андрей Андреевич, менеджер по продажам (7 495) 681-27 85
Аналитическая поддержка	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
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор – начальник отдела (7 495) 783-50 29 Наталья Юркова, директор 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.