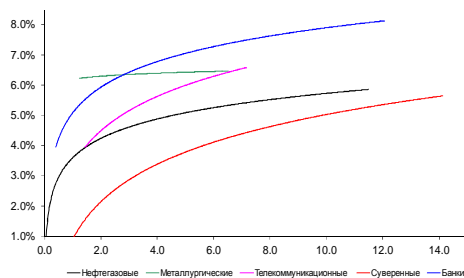
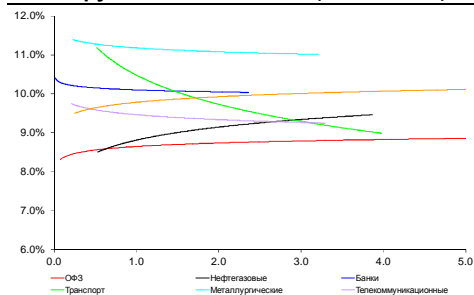


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2.46	-0.73б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.25	-0.65б.п. ↓	
Russia-30	114.65	0.85% ↑	4.37
Rus-30 spread	191	-18б.п. ↓	
Bra-40	110.99	-0.16% ↓	9.82
Tur-30	172.57	0.12% ↑	5.06
Mex-34	129.99	2.25% ↑	4.48
CDS 5 Russia	204.13	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	319	0б.п.	
CDS 5 Brazil	134	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	181	-1б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБР	35.0387	-0.15% ↓	16.1 ↑
\$/Руб.	34.9501	-0.04% ↓	6.0 ↑
EUR/\$	1.3464	-0.42% ↓	-2.4 ↓
Ruble Basket	40.4151	-0.92% ↓	-4.7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9.19%	-0.18 ↓	
NDF \$/Rub 12M	9.06%	0.10 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8.43%	0.06 ↑	
3M Libor	0.2326	-0.05б.п. ↓	
Libor overnight	0.0925	0.09б.п. ↑	
MosPrime	8.82	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	251	0 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1,267	2.24% ↑	-12.2 ↓
DOW	17,114	0.36% ↑	3.2 ↑
S&P500	1,984	0.50% ↑	7.3 ↑
Bovespa	57,983	0.61% ↑	12.6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	105.69	-0.83% ↓	-4.6 ↓
Gold	1307.42	-0.40% ↓	8.5 ↑

Источник: Bloomberg

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Рынок еврооблигаций вчера частично отыграл потери понедельника на фоне улучшения новостного фона. Сегодня игроки возьмут паузу, но уже в четверг пятницу вероятно возвращение волатильности на фоне очередного обсуждения ЕС санкций против России и возможного решения по суверенному рейтингу.

**Рублевые облигации**

Сектор ОФЗ подрос вчера после провала в понедельник. Помимо общего новостного фона, факторами поддержки для рублевых облигаций выступает крепость национальной валюты. Из внутренних событий игроки ждут пятничного заседания ЦБ по вопросам ключевой ставки.

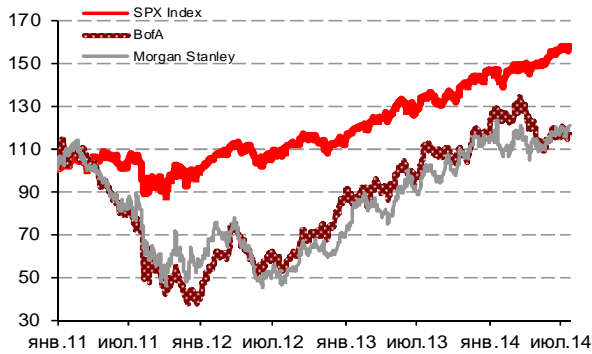
**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Путин подписал закон, дающий ВЭБу право на увеличение капитала за счет средств ФНБ
- Минфин РФ 23 июля не будет проводить аукцион по размещению ОФЗ
- Fitch повысило рейтинги ГКМ Норильский никель с "BB+" до "BBB-", прогноз "стабильный"
- Moody's отозвало рейтинги АКБ Пересвет

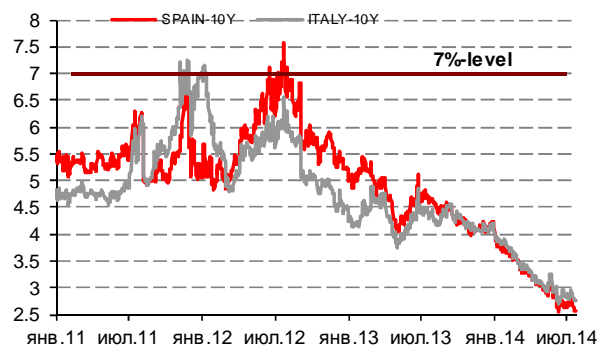
**Российский рынок**

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

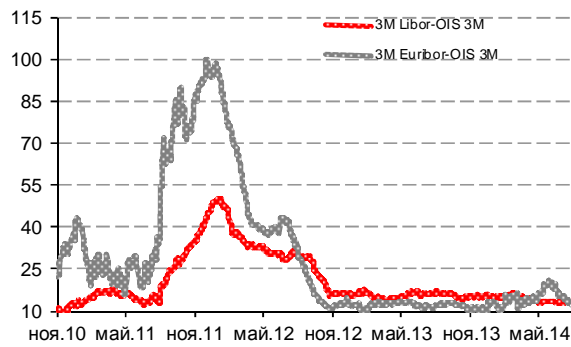
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



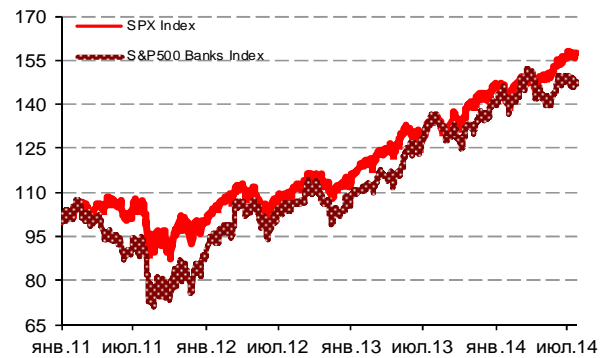
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



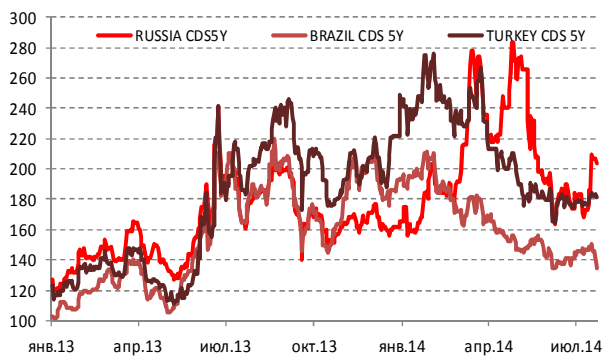
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

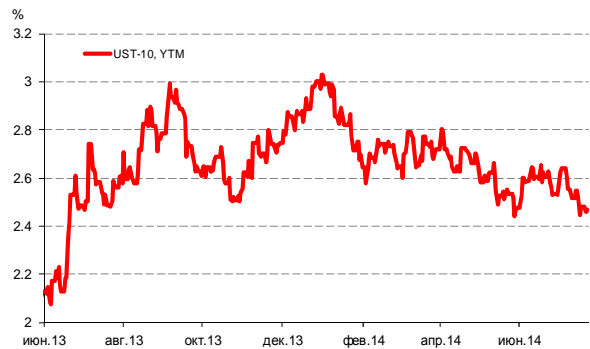


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Созданный к началу вчерашних торгов позитивный фон и отсутствие негативных новостей в течение дня способствовали уверенной коррекции внешнедолгового рынка. По итогам торгов еврооблигации компенсировали примерно половину потерь предыдущего дня. Так, суверенный бенчмарк Rus-30 вырос в цене на 0,85%, длинные выпуски прибавили порядка 1,5%. В корпоративном сегменте наблюдалась уверенная коррекция цен еврооблигаций ВЭБа вверх после появившихся новостей о возможности докапитализации банка за счет средств ФНБ. Вместе с тем, евробонды Газпромбанка продолжили проседать в цене. В бумагах Газпрома наблюдалось перевложение из евровых выпусков в долларовые на фоне наметившегося тренда на укрепление американской валюты.

Хотя проходившие вчера на политической арене события играли скорее в пользу российских активов, ситуация в целом остается напряженной и на глобальных рынках преобладают тренды перехода в безрисковые активы не только из-за напряженности вокруг Украины, но и развития военного конфликта на Ближнем Востоке. В целом, ситуация остается неопределенной. Хотя на заседании министров иностранных дел ЕС вчера не было принято окончательного решения относительно расширения санкций против РФ, этот вопрос был перенесен на четверг и, судя по комментариям, следует ожидать, что какие-либо санкции будут приняты. Общая текущая ситуация делает непредсказуемым решение рейтинговых агентств относительно суверенного рейтинга РФ – в пятницу должен быть закончен пересмотр странового рейтинга агентствами Moody's и Fitch.

В целом, сегодня мы ожидаем, что инвесторы возьмут паузу после волатильного движения последних дней, и рынок будет торговаться в боковом тренде, ожидая дальнейшего развития событий.

### Рублевые облигации

Сектор рублевых гособлигаций в ходе вчерашних торгов отыграл половину потерь предыдущего дня. По итогам дня рост котировок в длинном конце кривой составил порядка 1 п.п.. Отсутствие немедленных санкций со стороны ЕС и сенсационных заявлений по результатам заседания Совбеза России создали благоприятный фон для внутреннего долга. Подскок котировок был поддержан укреплением национальной валюты и широким предоставлением дополнительной ликвидности со стороны Банка России. Вместе с тем, к концу торгов вернулись опасения относительно санкций, поскольку комментарии представителей Евросоюза предполагают, что их расширение более чем вероятно уже в ближайший четверг.

Несмотря на наблюдавшуюся вчера коррекцию, Минфин не решился на проведение сегодня аукциона по размещению ОФЗ. Сегодня вероятна консолидация цен в ожидании завтрашних решений ЕС относительно санкций проив России, а также пятничного заседания ЦБ по вопросу денежно-кредитной политики. Фактор крепкого рубля и растущих нефтяных котировок на фоне обострения ближневосточного конфликта служат поддержкой рублевым долговым инструментам.

*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 дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.76	29.10.14	3.63%	102.12	0.09%	0.85%	3.55%	38	-10.1	0.75	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.58	04.10.14	3.25%	103.72	0.14%	1.83%	3.13%	87	-2.3	2.56	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.30	24.07.14	11.00%	131.23	0.18%	2.71%	8.38%	176	-2.4	3.26	3,466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.19	16.01.15	3.50%	101.10	0.17%	3.23%	3.46%	185	-1.2	4.12	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.05	29.10.14	5.00%	105.35	0.28%	3.95%	4.75%	230	-3.0	4.95	3,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.50	04.10.14	4.50%	100.20	0.31%	4.47%	4.49%	235	-3.6	6.36	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.37	16.09.14	4.88%	100.84	0.25%	4.76%	4.83%	264	-2.2	7.20	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.38	24.12.14	12.75%	169.11	0.62%	5.55%	7.54%	309	-6.9	8.15	2,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.22	30.09.14	7.50%	114.65	0.85%	4.37%	6.54%	191	-18.1	4.48	14,534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.13	04.10.14	5.63%	100.31	1.53%	5.60%	5.61%	235	-10.2	13.74	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.13	16.09.14	5.88%	101.86	1.49%	5.74%	5.77%	249	-9.9	13.73	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.13	10.09.14	7.85%	97.15	-0.61%	8.78%	8.08%	--	--	3.00	90,000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.47	16.09.14	3.63%	103.33	0.21%	3.02%	3.51%	--	--	5.31	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.10	20.10.14	5.06%	104.44	-0.13%	2.98%	4.85%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.97	03.08.14	8.75%	102.97	0.11%	5.73%	8.50%	--	--	--	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.26	19.11.14	8.75%	103.63	-0.11%	5.85%	8.44%	537	10.3	500	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.63	18.09.14	8.00%	103.28	0.13%	2.88%	7.75%	241	-20.2	203	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.36	22.08.14	6.30%	101.12	-0.07%	5.82%	6.23%	535	5.0	400	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.82	25.09.14	7.88%	108.31	0.48%	5.01%	7.27%	405	-13.9	318	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.29	26.09.14	7.50%	101.18	-0.46%	7.22%	7.41%	584	13.8	399	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.35	28.10.14	7.75%	106.04	0.30%	6.63%	7.31%	497	-3.0	267	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.30	25.11.14	5.97%	102.07	0.50%	4.35%	5.85%	388	-37.4	350	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.59	10.11.14	6.02%	100.42	-0.02%	5.85%	6.00%	490	3.9	402	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.44	24.10.14	11.00%	104.54	0.00%	9.66%	10.52%	828	2.9	695	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.10	14.11.14	9.00%	97.74	0.31%	10.11%	9.21%	964	-13.0	828	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.74	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1103	3.0	970	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.60	04.09.14	6.47%	102.08	0.02%	3.01%	6.33%	253	-3.5	216	1,250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.52	15.02.15	4.25%	102.14	-0.36%	2.82%	4.16%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.51	12.10.14	6.00%	102.44	0.08%	5.02%	5.86%	407	-0.2	320	2,000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.43	29.11.14	6.88%	104.16	0.34%	5.66%	6.60%	428	-7.1	294	1,514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.19	22.08.14	6.32%	102.99	-0.19%	5.38%	6.13%	443	9.2	267	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.27	17.10.14	6.95%	98.34	0.38%	7.22%	7.07%	510	-4.9	275	1,500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12.05	31.12.14	6.25%	103.30	0.42%	5.97%	6.05%	351	-2.8	161	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.07	22.11.14	5.45%	101.30	0.13%	5.02%	5.38%	406	-1.2	231	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.37	13.08.14	5.38%	101.57	0.15%	4.72%	5.29%	424	-4.3	289	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.40	21.02.15	3.04%	97.27	0.18%	3.86%	3.12%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.96	21.11.14	4.22%	94.72	0.98%	5.61%	4.46%	423	-22.2	238	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.99	09.01.15	6.90%	102.54	1.33%	6.38%	6.73%	473	-24.6	243	1,600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.37	05.01.15	6.03%	95.36	1.42%	6.79%	6.32%	467	-21.6	232	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.25	21.02.15	4.03%	93.68	0.80%	4.95%	4.30%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.14	21.11.14	5.94%	94.02	1.44%	6.82%	6.32%	470	-19.3	206	1,150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.95	22.11.14	6.80%	98.04	0.80%	7.05%	6.94%	459	-9.5	150	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.77	27.11.14	5.13%	101.04	-0.17%	4.53%	5.07%	406	11.7	270	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.39	15.12.14	6.25%	101.01	0.27%	3.64%	6.19%	316	-67.3	279	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.12	23.09.14	6.50%	103.04	-0.00%	3.81%	6.31%	333	1.5	296	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.62	17.11.14	5.63%	101.19	-0.11%	5.16%	5.56%	421	7.2	334	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.84	21.11.14	5.75%	95.56	-0.20%	6.95%	6.02%	557	8.3	372	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.89	30.10.14	3.98%	97.11	-0.37%	4.74%	4.10%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.07	03.11.14	7.25%	101.24	-0.01%	6.94%	7.16%	556	3.2	370	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.48	05.09.14	4.96%	96.78	0.10%	5.69%	5.13%	404	0.4	246	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.85	28.12.14	7.50%	97.29	-0.29%	7.91%	7.70%	579	5.6	344	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.31	26.09.14	5.00%	102.00	-1.25%	4.62%	4.90%	297	26.4	67	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.73	20.09.14	4.77%	98.50	0.00%	4.99%	4.84%	287	1.2	52	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.33	15.11.14	8.50%	102.94	0.00%	7.81%	8.26%	615	2.6	458	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.04	01.08.14	7.70%	100.26	-0.32%	7.61%	7.68%	666	13.7	490	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3.61	13.11.14	8.70%	95.98	-0.09%	9.86%	9.06%	848	5.7	715	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.30	25.10.14	7.25%	99.84	0.01%	7.29%	7.26%	634	3.0	458	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.83	26.10.14	10.00%	102.39	0.15%	9.36%	9.77%	798	-1.2	612	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.81	08.01.15	11.25%	107.89	-0.22%	6.87%	10.43%	640	14.2	504	200 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.48	25.10.14	8.50%	105.66	-0.09%	6.23%	8.04%	527	6.5	440	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.15	06.11.14	10.20%	102.62	0.39%	9.55%	9.94%	817	-6.6	632	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.15	29.09.14	5.01%	100.63	-0.02%	4.45%	4.98%	398	3.9	360	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.59	21.10.14	11.00%	100.00	0.01%	10.98%	11.00%	1051	1.1	1013	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1.74	30.11.14	7.75%	94.04	1.39%	11.39%	8.24%	1092	-80.4	956	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.60	15.11.14	6.30%	103.71	-0.07%	4.87%	6.07%	392	5.6	304	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.17	27.12.14	5.30%	100.61	0.00%	5.10%	5.27%	415	3.2	239	1,300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.39	29.11.14	7.75%	107.26	-0.17%	5.62%	7.23%	467	8.2	291	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.66	03.12.14	6.00%	97.95	0.20%	6.37%	6.13%	425	-2.4	242	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.45	16.10.14	8.50%	100.74	0.13%	8.38%	8.44%	626	-0.8	391	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.34	16.12.14	7.73%	98.59	0.07%	8.81%	7.84%	834	-3.0	796	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.18	01.12.14	7.56%	96.00	-0.09%	9.49%	7.88%	901	6.7	766	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.66	11.01.15	9.25%	100.94	0.29%	8.88%	9.16%	792	-8.0	705	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.06	10.10.14	10.75%	98.29	0.33%	11.31%	10.94%	1036	-7.8	860	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.94	07.01.15	5.50%	103.17	-0.06%	2.13%	5.33%	166	7.0	128	1,500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.48	24.09.14	5.40%	103.46	0.13%	4.02%	5.22%	306	-2.4	219	1,250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.37	07.08.14	4.95%	102.37	0.27%	3.96%	4.84%	348	-9.3	213	1,300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.40	28.12.14	5.18%	101.73	-0.06%	4.78%	5.09%	313	4.1	155	1,000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.01	07.08.14	6.13%	102.64	-0.10%	5.69%	5.97%	357	2.9	122	1,500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.67	29.10.14	5.13%	90.97	0.85%	6.56%	5.63%	444	-11.7	209	2,000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.01	23.11.14	5.25%	90.38	0.79%	6.71%	5.81%	459	-10.2	195	1,000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.31	26.08.14	5.50%	92.74	1.28%	6.53%	5.93%	441	-16.3	177	1,000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1.08	18.09.14	10.75%	103.97	0.18%	7.08%	10.34%	661	-15.6	623	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.10	06.12.14	14.00%	109.26	-0.05%	10.99%	12.81%	1003	4.8	827	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.42	24.10.14	9.38%	93.38	0.40%	10.95%	10.04%	929	-6.5	772	500 USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.80	19.10.14	10.50%	94.07	-0.30%	11.79%	11.16%	1014	9.0	784	200 USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

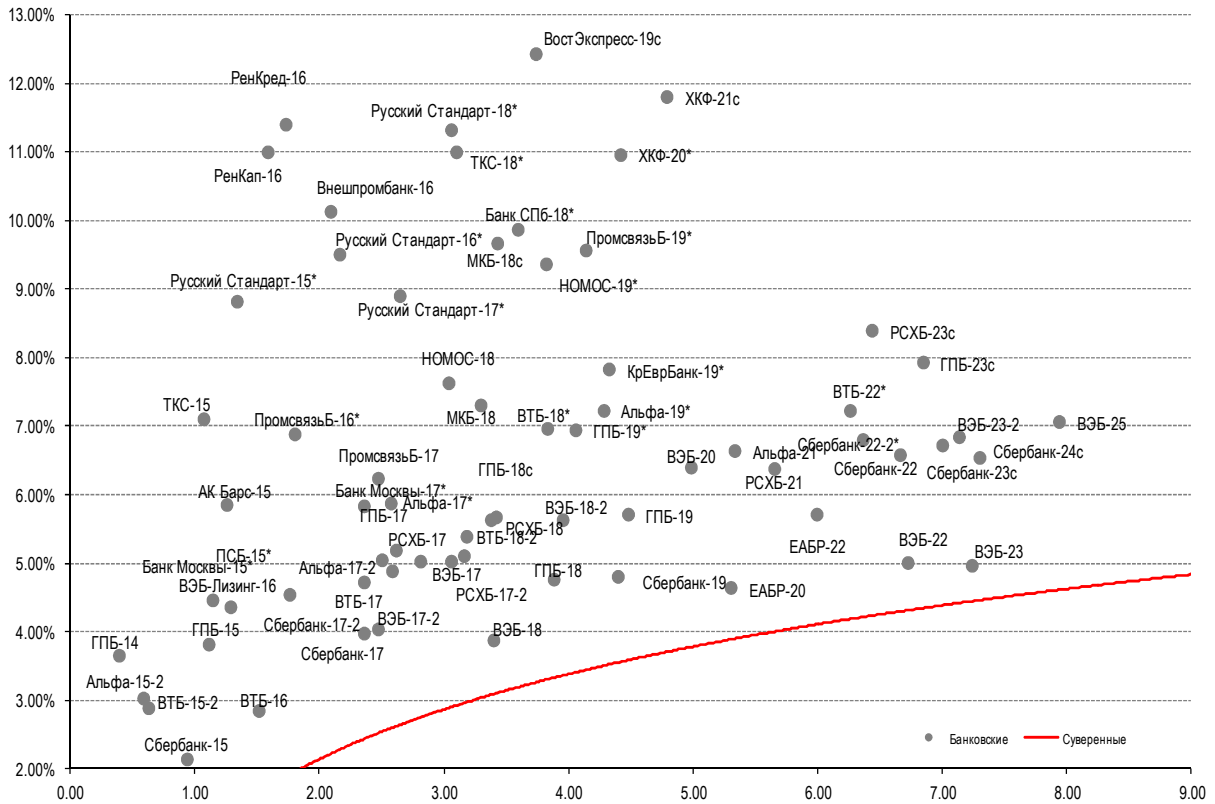
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4.97	17.10.14	4.88%	93.34	-0.82%	6.27%	5.22%	462	19.4	232	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.27	31.10.14	5.36%	100.94	0.06%	1.79%	5.31%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.02	31.07.14	8.13%	100.13	0.00%	1.43%	8.11%	95	-68.9	58	1,250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.86	01.06.15	5.88%	102.85	-0.12%	2.45%	5.71%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.53	04.02.15	8.13%	103.03	-0.01%	2.26%	7.89%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.31	29.11.14	5.09%	103.62	0.13%	2.35%	4.91%	188	-8.5	150	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.19	22.11.14	6.21%	107.68	0.14%	2.78%	5.77%	231	-4.8	96	1,350 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.52	22.03.15	5.14%	105.24	-0.43%	3.05%	4.88%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.99	02.11.14	5.44%	107.38	-0.17%	3.03%	5.07%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.54	15.03.15	3.76%	101.62	-0.20%	3.10%	3.70%	--	--	--	1,400 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.22	13.02.15	6.61%	110.49	-0.26%	3.41%	5.98%	--	--	--	1,200 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.25	11.10.14	8.15%	112.93	0.36%	4.34%	7.21%	339	-8.0	163	1,100 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4.93	06.08.14	3.85%	94.52	0.14%	4.99%	4.07%	334	-0.1	104	800 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.18	20.03.15	3.39%	98.22	-0.39%	3.74%	3.45%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.89	26.02.15	3.60%	98.15	-0.36%	3.92%	3.67%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.03	07.09.14	6.51%	104.77	0.09%	5.73%	6.21%	361	-0.4	126	1,300 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.66	19.01.15	4.95%	96.08	0.26%	5.57%	5.15%	345	-2.8	110	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.65	21.03.15	4.36%	101.59	-0.20%	4.17%	4.30%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.50	06.08.14	4.95%	87.67	0.10%	6.32%	5.65%	386	-0.3	195	900 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.42	28.10.14	8.63%	118.61	0.59%	6.89%	7.27%	443	-5.0	252	1,200 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.49	16.08.14	7.29%	106.44	0.03%	6.73%	6.85%	427	0.5	237	1,250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.59	26.04.15	2.93%	96.80	-0.27%	3.86%	3.03%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.74	19.09.14	4.38%	88.65	0.15%	6.17%	4.94%	405	-0.9	170	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.19	27.11.14	6.00%	97.58	0.08%	6.35%	6.15%	423	0.1	159	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.28	05.11.14	6.38%	101.23	0.01%	1.98%	6.30%	151	-6.6	113	900 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.66	07.12.14	6.36%	108.31	-0.36%	3.30%	5.87%	234	16.7	147	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.52	24.10.14	3.42%	97.67	-0.44%	4.09%	3.50%	271	15.6	138	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.47	05.11.14	7.25%	111.27	0.18%	4.81%	6.52%	315	-1.6	157	600 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.28	09.11.14	6.13%	104.53	0.24%	5.27%	5.86%	361	-1.9	132	1,000 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.28	07.12.14	6.66%	107.96	-0.01%	5.40%	6.17%	328	1.4	93	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.18	24.10.14	4.56%	94.16	0.11%	5.41%	4.85%	329	-0.3	65	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.61	11.09.14	9.88%	101.54	0.00%	7.31%	9.73%	684	0.7	646	350 USD	NR	/ / B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.71	04.11.14	7.00%	89.40	-0.05%	9.42%	7.83%	776	3.8	546	500 USD	NR	/ / B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.45	03.08.14	5.33%	102.44	0.34%	3.67%	5.20%	319	-21.6	282	600 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.26	03.08.14	6.60%	102.67	0.49%	6.10%	6.43%	445	-6.6	215	650 USD	BBB-	Baa3 / BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6.97	13.12.14	4.42%	89.05	0.60%	6.11%	4.97%	399	-7.5	135	1,000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.50	06.09.14	3.15%	97.34	0.17%	4.23%	3.24%	328	-3.4	240	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.40	06.09.14	4.20%	87.78	0.59%	6.24%	4.78%	412	-8.1	177	2,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.51	02.08.14	6.25%	101.60	-0.04%	3.15%	6.15%	267	8.0	230	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.88	18.01.15	7.50%	107.56	0.09%	3.53%	6.97%	305	-3.4	170	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.44	20.09.14	6.63%	105.96	0.14%	4.23%	6.25%	327	-2.7	240	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.17	13.09.14	7.88%	109.38	0.25%	5.02%	7.20%	407	-5.0	231	1,100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.55	02.08.14	7.25%	108.25	0.07%	5.50%	6.70%	384	1.1	226	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1.24	10.11.14	8.25%	104.03	-0.03%	4.99%	7.93%	452	3.8	414	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.50	24.10.14	7.40%	102.60	0.05%	6.35%	7.21%	540	1.2	452	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.19	24.10.14	9.50%	106.45	-0.10%	7.49%	8.92%	654	6.2	478	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.33	27.10.14	6.75%	97.21	-0.44%	7.61%	6.94%	666	16.9	490	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.76	22.10.14	6.50%	92.15	-0.23%	8.24%	7.05%	658	7.6	429	1,000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.80	23.12.14	7.75%	92.51	-0.42%	12.24%	8.38%	1177	27.0	1041	319	USD	CCC+	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.90	21.01.15	6.50%	103.27	-0.36%	4.76%	6.29%	429	20.9	293	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.88	17.10.14	5.63%	94.43	-0.64%	6.81%	5.96%	516	16.1	286	1,000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.28	19.08.14	4.45%	99.01	0.07%	4.75%	4.49%	380	0.9	204	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.55	26.09.14	4.95%	98.35	-0.02%	5.32%	5.03%	366	3.1	208	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.48	31.10.14	4.38%	99.66	0.04%	4.47%	4.39%	309	1.8	176	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.31	28.10.14	5.55%	100.09	0.06%	5.53%	5.54%	387	1.5	158	1,000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.49	27.10.14	7.75%	98.88	0.10%	8.20%	7.84%	725	-0.9	637	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.87	26.07.14	6.25%	105.39	0.01%	3.45%	5.93%	298	1.3	162	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.95	25.10.14	6.70%	106.69	-0.09%	4.47%	6.28%	351	6.1	175	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.36	19.09.14	4.45%	98.65	0.01%	4.86%	4.51%	390	2.9	214	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.51	17.10.14	5.90%	97.60	0.18%	6.28%	6.04%	416	-1.6	181	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.03	27.07.14	7.75%	102.36	-0.27%	6.98%	7.57%	603	12.2	427	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4.69	03.10.14	6.75%	94.34	-0.36%	8.00%	7.16%	635	10.6	405	500	USD	B+	/	B1	/	/
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4.83	22.12.14	8.63%	117.14	-0.23%	5.22%	7.36%	356	7.4	126	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.16	30.11.14	5.00%	95.10	-0.31%	5.71%	5.26%	359	5.7	95	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.72	23.11.14	8.25%	107.41	-0.23%	4.01%	7.68%	354	15.0	218	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.44	02.08.14	6.49%	103.98	-0.12%	3.78%	6.24%	331	10.2	293	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.39	01.09.14	6.25%	103.27	-0.06%	4.90%	6.06%	443	4.6	307	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.24	31.10.14	9.13%	111.38	-0.09%	5.72%	8.19%	477	5.9	301	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.01	13.08.14	5.20%	97.81	0.08%	5.75%	5.32%	437	1.0	252	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.11	02.08.14	7.75%	105.76	-0.02%	6.64%	7.33%	499	3.0	269	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.81	01.09.14	7.50%	104.82	-0.03%	6.68%	7.16%	457	1.7	222	1,500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.60	13.08.14	5.95%	95.37	0.00%	6.67%	6.24%	455	1.2	220	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	/
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	5.06	03.11.14	7.75%	107.87	-0.06%	6.21%	7.18%	456	3.8	226	1,000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.32	17.11.14	8.88%	102.06	-0.04%	2.30%	8.70%	182	9.6	145	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.14	17.11.14	6.95%	104.01	-0.07%	5.98%	6.68%	460	4.5	274	500	USD	BB+	/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.57	26.09.14	7.63%	100.32	-0.17%	7.53%	7.60%	615	7.9	482	420	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.20	02.11.14	8.00%	79.27	0.84%	15.44%	10.09%	1448	-24.0	1272	550	USD	B+	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4.38	02.11.14	8.75%	78.78	0.01%	14.26%	11.11%	1260	2.6	1102	325	USD	B+	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3.85	26.11.14	6.00%	98.26	-1.00%	6.46%	6.11%	508	29.7	323	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.13	12.12.14	5.13%	99.02	0.06%	5.44%	5.18%	449	1.3	273	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.63	19.09.14	10.00%	101.81	0.00%	7.09%	9.82%	662	0.9	624	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4.93	29.10.14	5.63%	97.10	-0.91%	6.23%	5.79%	457	21.5	228	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.50	03.10.14	5.74%	105.09	-0.34%	3.73%	5.46%	278	16.7	191	1,500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.15	20.05.15	3.37%	94.60	-0.09%	4.30%	3.57%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.24	05.10.14	5.70%	100.83	0.35%	5.57%	5.65%	345	-4.5	110	1,400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.25	31.07.14	3.91%	93.21	-0.20%	6.09%	4.20%	513	9.6	337	1,000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0.97	03.08.14	7.70%	104.53	-0.20%	3.19%	7.37%	271	20.8	234	250	USD	/	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.00	27.10.14	5.38%	99.43	-0.30%	5.57%	5.41%	461	13.5	285	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.52	31.10.14	3.72%	96.14	0.15%	4.85%	3.87%	347	-1.2	214	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.28	13.08.14	4.20%	97.98	-0.06%	4.83%	4.29%	387	5.1	211	500	USD	/	/	Baa3	/	BB+

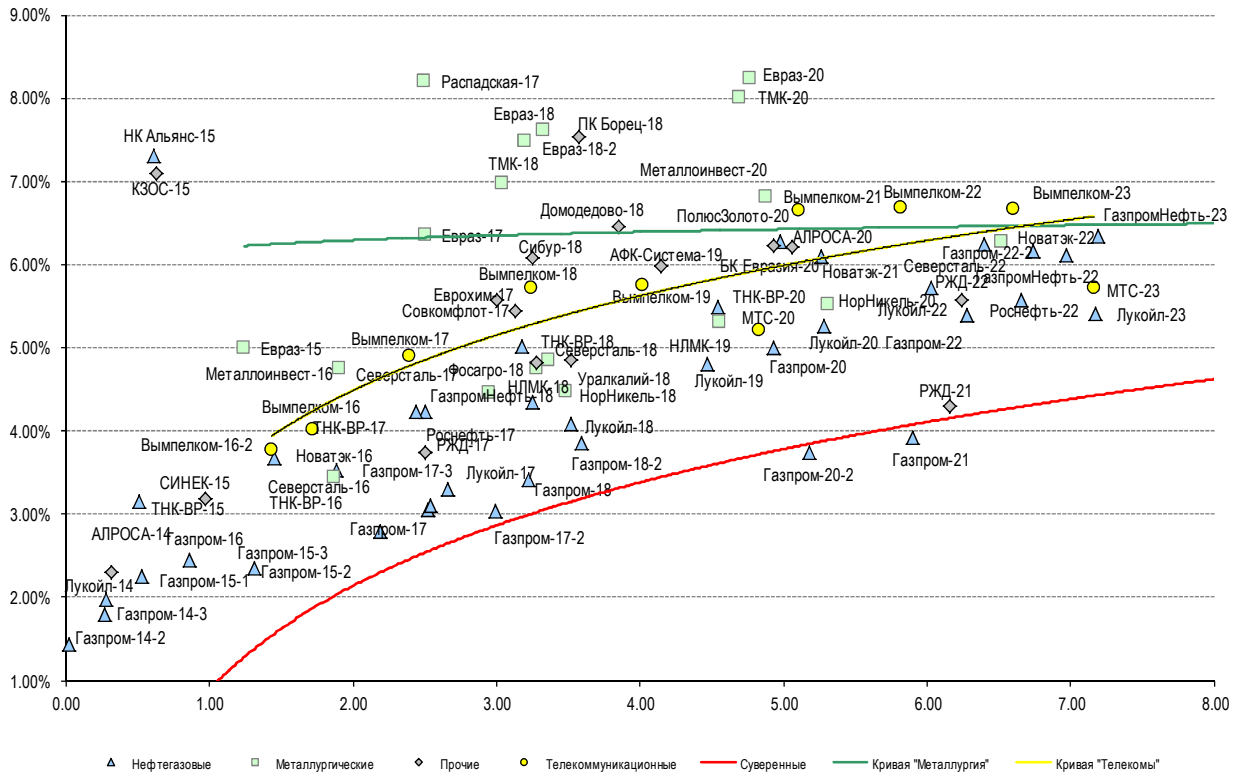
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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