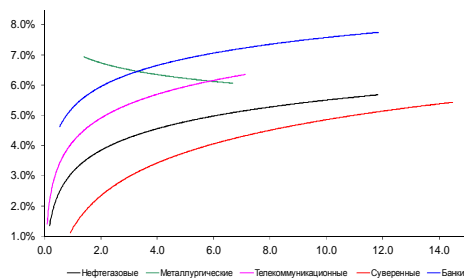
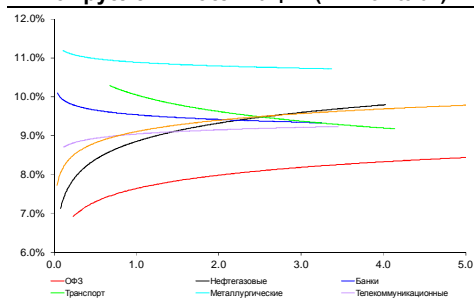


Рынок валютных облигаций



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	-1.78б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.39	-3.28б.п. ↓	
Russia-30	115.74	0.60% ↑	4.24
Rus-30 spread	170	-11б.п. ↓	
Bra-40	112.40	-0.04% ↓	9.69
Tur-30	171.79	0.43% ↑	5.14
Mex-34	127.49	0.17% ↓	4.64
CDS 5 Russia	198.40	-9б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	285	-5б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	153	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	182	-1б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34.3139	0.10% ↑	13.7 ↑
\$/Руб.	34.0626	-0.27% ↓	3.5 ↑
EUR/\$	1.3620	-0.22% ↓	-1.2 ↓
Ruble Basket	39.6908	-0.75% ↓	-3.0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8.79%	-0.10 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8.74%	0.01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8.18%	-0.04 ↓	
3M Libor	0.2294	0.22б.п. ↑	
Libor overnight	0.0877	0.09б.п. ↑	
MosPrime	7.89	-1б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	8	-16 ↓	
Фондовые индексы			
			ГТД%
RTS	1 313	0.00% ↑	-8.1 ↓
DOW	16 606	0.38% ↑	1.2 ↑
S&P500	1 901	0.42% ↑	2.8 ↑
Bovespa	52 626	-0.34% ↓	2.2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	111.29	-0.30% ↓	0.4 ↑
Gold	1292.98	-0.16% ↓	7.3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Предсказуемые результаты выборов в Украине поддержат сохранение спроса на российские активы. Внешний долг сегодня будет малоактивен из-за закрытия западных площадок, рублевый долг продолжит отыгрывать укрепление рубля. Ожидаем активизацию первичного сектора.

Макроэкономика, стр. 4

Чистый отток капитала в апреле составил \$4,6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Чистый отток примерно совпадает по объемам с размером валютных интервенций ЦБ. Это предполагает, что текущий счет с начала года находится на нулевой отметке, что поддерживает наш негативный прогноз по курсу рубля.

Корпоративные новости, стр. 4

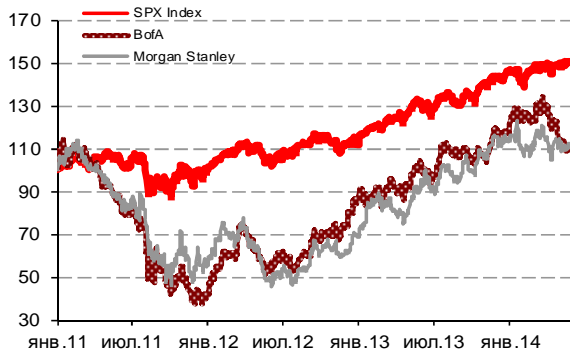
АИЖК закрыла книгу по облигациям БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

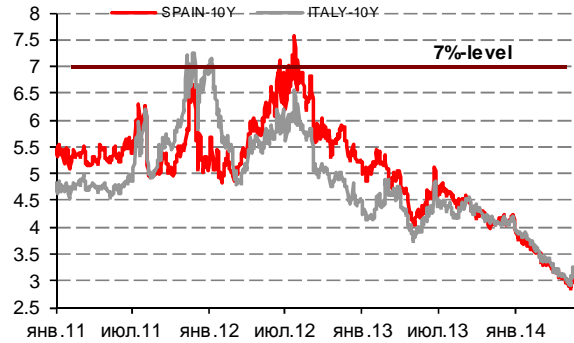
- **Петр Порошенко лидирует на выборах президента Украины**
- Банк России отозвал лицензию у КБ "Кредитимпэкс Банк" и КБ "Кутузовский"
- Федеральное казначейство РФ на текущей неделе предложит банкам 245 млрд руб
- Fitch повысило рейтинги РосЕвроБанка с "B+" до "BB-", прогноз "стабильный"
- Fitch изменило прогноз по рейтингам Eurasia Drilling Company на уровне BB со "стабильного" на "позитивный"
- ТМ-энерго финанс планирует разместить 5-летние облигации серии 01 на 6 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

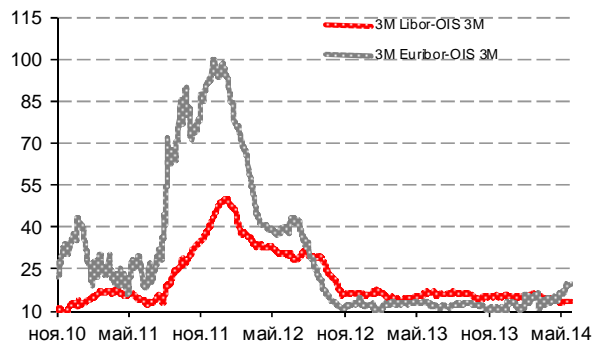
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



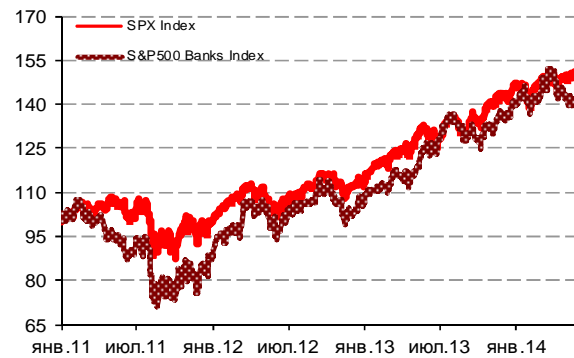
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



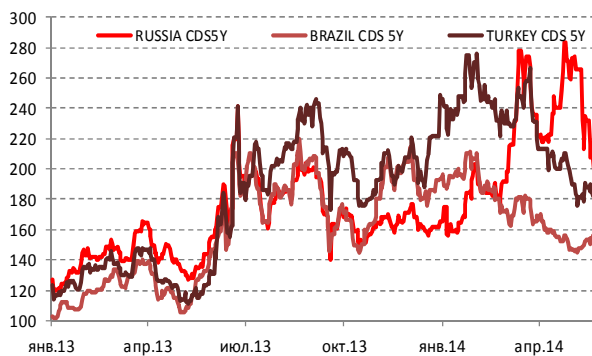
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



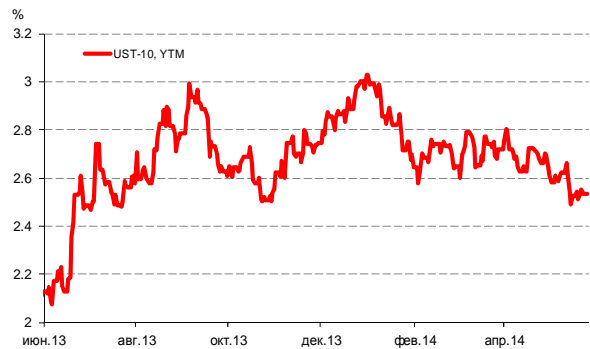
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Несмотря на приближающиеся выборы в Украине, в пятницу российский долговой рынок торговался в позитивном ключе. Во второй половине дня поддержку рынку оказали сильные данные по американскому рынку жилья, увеличившие оптимизм инвесторов относительно темпов восстановления экономики США. Кроме того, инвесторы по достоинству оценили выступление Путина на Санкт-Петербургском экономическом форуме. В итоге российский кредитный риск CDS5Y закрепился ниже отметки в 200 б.п., рост котировок в суверенном секторе составлял 0,3-0,6%.

Сегодня западные рынки закрыты, что ограничит активность торгов российскими активами. В целом, мы ожидаем сохранения положительного тренда на фоне снижения политической напряженности.

Рублевые облигации

Внутренний долговой сектор в пятницу закрывался в плюсе, несмотря на проходившие в выходные выборы президента Украины. Сегодня вероятно сохранение тренда на фоне снизившейся напряженности на политическом фронте, высокого уровня рублевой ликвидности и укрепления рубля. Сохранение динамики позволит продолжить выход эмитентов на первичный рынок, что постепенно приведет к переоценке корпоративного сектора.

В госсегменте мы не исключаем наращивания предложения новых ОФЗ со стороны Минфина. Хотя программа госзаимствований на текущий год была сокращена почти вдвое – тем не менее, уже привлеченные объемы с начала года существенно отстают даже от новых планов Министерства.

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

Макроэкономика**Чистый отток капитала в апреле составил \$4,6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО**

Как заявила глава ЦБ Эльвира Набиуллина, чистый отток капитала в апреле составил \$4,6 млрд. В некотором смысле эта цифра не оказалась сюрпризом; в марте ЦБ повысил ключевую процентную ставку, и курс рубля находился на самой низкой отметке за последние пять лет – оба фактора привели к повышению альтернативной стоимости существующих рублевых активов. В то же время санкции со стороны Запада оказались менее жесткими, чем ожидалось изначально.

Однако для нас показатель чистого оттока капитала важнее как индикатор динамики текущего счета, и с этой точки зрения он не производит должного впечатления. По сути чистый отток капитала в размере \$4,6 млрд соответствовал объему валютных интервенций ЦБ, которые составили в апреле \$4,1 млрд (цифра скорректирована с учетом покупки ЦБ валюты в размере \$1,3 млрд для Минфина). Это может говорить в пользу того, что текущий счет с начала года был скорее близок к нулю, чем показал профицит \$2-3 млрд, выигрывая от ослабления рубля. Если это так, это сильно поддержит наш негативный взгляд на курс рубля в дальнейшем.

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

Корпоративные новости**АИЖК закрыла книгу по облигациям БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 27 мая. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 9,65% годовых при первоначальном ориентире 9,9-10,2% годовых. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк и ВТБ Капитал.

*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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.92	29.10.14	3.63%	102.01	0.02%	1.43%	3.55%	109	-3.8	0.91	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.74	04.10.14	3.25%	102.32	0.08%	2.40%	3.18%	163	-1.9	2.71	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.46	24.07.14	11.00%	131.24	0.06%	2.96%	8.38%	177	-1.3	3.40	3 466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.27	16.07.14	3.50%	100.63	0.24%	3.35%	3.48%	216	-3.7	4.20	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.21	29.10.14	5.00%	106.04	0.33%	3.85%	4.72%	232	-4.6	5.11	3 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.68	04.10.14	4.50%	101.89	0.41%	4.21%	4.42%	215	-4.3	6.54	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.55	16.09.14	4.88%	102.69	0.42%	4.52%	4.75%	245	-3.7	7.38	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.25	24.06.14	12.75%	170.85	1.09%	5.47%	7.46%	294	-11.5	8.03	2 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.42	30.09.14	7.50%	115.74	0.60%	4.24%	6.48%	170	-11.3	4.65	14 534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.42	04.10.14	5.63%	102.40	1.00%	5.46%	5.49%	206	-3.7	14.04	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.48	16.09.14	5.88%	104.65	1.18%	5.55%	5.61%	216	-5.0	14.09	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.29	10.09.14	7.85%	98.60	1.13%	8.28%	7.96%	--	--	3.16	90 000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.63	16.09.14	3.63%	103.29	0.47%	3.04%	3.51%	--	--	5.46	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.26	20.10.14	5.06%	104.61	0.02%	3.04%	4.84%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.13	03.08.14	8.75%	102.75	0.02%	6.29%	8.52%	--	--	--	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	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	1.42	19.11.14	8.75%	103.15	0.10%	6.49%	8.48%	614	-8.2	505	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.79	18.09.14	8.00%	103.62	0.20%	3.43%	7.72%	309	-28.5	200	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.52	22.08.14	6.30%	100.87	0.15%	5.95%	6.25%	517	-4.9	354	300	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.97	25.09.14	7.88%	107.27	0.50%	5.46%	7.34%	468	-16.3	305	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.45	26.09.14	7.50%	102.31	0.40%	6.97%	7.33%	545	-7.3	362	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.50	28.10.14	7.75%	105.37	0.51%	6.76%	7.36%	524	-7.7	291	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.45	25.11.14	5.97%	101.10	0.27%	5.20%	5.90%	485	-19.2	376	300	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.74	10.11.14	6.02%	99.67	0.45%	6.14%	6.04%	537	-15.5	374	400	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.58	24.10.14	11.00%	100.32	0.24%	10.90%	10.96%	971	-5.2	794	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.25	14.11.14	9.00%	95.56	0.24%	11.10%	9.42%	1076	-10.4	870	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.68	29.05.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1122	2.0	945	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.76	04.09.14	6.47%	102.28	0.02%	3.43%	6.32%	309	-4.8	200	1 250	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.68	15.02.15	4.25%	102.64	0.15%	2.66%	4.14%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.67	12.10.14	6.00%	103.47	0.86%	4.70%	5.80%	392	-31.4	229	2 000	USD	/ Baa2 / - / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.47	29.05.14	6.88%	105.77	0.89%	5.26%	6.50%	407	-23.9	230	1 514	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.35	22.08.14	6.32%	104.41	0.69%	5.00%	6.05%	423	-19.6	204	698	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.46	17.10.14	6.95%	100.83	0.59%	6.82%	6.89%	475	-7.4	260	1 500	USD	BB+ / Baa1 / - / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.84	30.06.14	6.25%	102.99	0.28%	6.00%	6.07%	347	-0.6	176	693	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.23	22.11.14	5.45%	102.34	0.40%	4.71%	5.33%	394	-11.4	175	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.53	13.08.14	5.38%	102.24	0.34%	4.49%	5.26%	371	-12.5	208	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.56	21.02.15	3.04%	98.05	0.77%	3.60%	3.10%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.12	21.11.14	4.22%	96.94	0.89%	4.99%	4.36%	380	-19.9	164	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.01	09.07.14	6.90%	106.52	1.01%	5.63%	6.48%	410	-18.2	178	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.38	05.07.14	6.03%	100.05	0.89%	6.02%	6.02%	395	-12.0	180	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.43	21.02.15	4.03%	96.13	0.86%	4.58%	4.19%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.35	21.11.14	5.94%	97.45	1.19%	6.30%	6.10%	423	-14.7	179	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.19	22.11.14	6.80%	102.39	1.25%	6.50%	6.64%	397	-13.9	103	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.88	27.05.14	5.13%	101.51	0.16%	4.33%	5.05%	399	-8.2	193	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.54	15.06.14	6.25%	101.88	0.10%	2.80%	6.13%	245	-22.1	136	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.28	23.09.14	6.50%	104.21	0.17%	3.22%	6.24%	288	-14.6	179	948	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.78	17.11.14	5.63%	103.66	0.43%	4.30%	5.43%	353	-14.6	190	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4.01	21.11.14	5.75%	98.94	0.51%	6.02%	5.81%	483	-11.1	267	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.06	30.10.14	3.98%	100.65	0.46%	3.82%	3.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.24	03.11.14	7.25%	105.24	0.76%	6.01%	6.89%	482	-16.6	265	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.65	05.09.14	4.96%	99.76	0.71%	5.01%	4.97%	349	-13.5	166	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6.81	28.06.14	7.50%	100.45	0.52%	7.43%	7.46%	536	-5.8	321	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.47	26.09.14	5.00%	101.90	0.00%	4.65%	4.91%	312	1.9	80	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.89	20.09.14	4.77%	98.13	0.00%	5.04%	4.86%	298	2.0	83	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.48	15.11.14	8.50%	101.50	0.00%	8.15%	8.37%	663	1.9	480	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.19	01.08.14	7.70%	98.72	0.53%	8.11%	7.80%	733	-15.3	514	500	USD	BB-/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.75	13.11.14	8.70%	93.21	1.41%	10.65%	9.33%	946	-36.9	769	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.45	25.10.14	7.25%	99.03	0.19%	7.54%	7.32%	635	-3.8	457	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3.97	26.10.14	10.00%	100.46	0.38%	9.88%	9.95%	869	-8.2	652	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.88	08.07.14	11.25%	107.05	-0.05%	7.58%	10.51%	723	1.8	517	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.63	25.10.14	8.50%	103.79	0.06%	7.03%	8.19%	626	-1.4	463	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.30	06.11.14	10.20%	101.35	0.16%	9.87%	10.06%	868	-2.0	652	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.31	29.09.14	5.01%	100.35	0.39%	4.74%	4.99%	439	-30.1	330	400	USD	/	Ba1 /	-	WD
РенКап-16	21.04.2016	1.75	21.10.14	11.00%	100.05	-0.24%	10.96%	10.99%	1061	14.3	952	126	USD	B /	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1.82	31.05.14	7.75%	94.43	0.33%	10.91%	8.21%	1056	-16.7	948	350	USD	B+ /	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.75	15.11.14	6.30%	103.41	0.83%	5.05%	6.09%	427	-29.6	265	584	USD	/	Ba3 /	-	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.24	27.06.14	5.30%	100.19	0.98%	5.24%	5.29%	446	-28.8	228	1 300	USD	/	Baa3 /	-	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.42	29.05.14	7.75%	108.19	1.03%	5.45%	7.16%	426	-28.2	248	980	USD	/	Baa3 /	-	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.66	03.06.14	6.00%	98.61	0.71%	6.25%	6.08%	418	-10.6	240	800	USD	/	Ba3 /	-	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.59	16.10.14	8.50%	99.97	0.94%	8.50%	8.50%	643	-12.7	429	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.45	16.06.14	7.73%	99.22	0.17%	8.27%	7.79%	793	-11.2	684	200	USD	B- /	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.24	01.06.14	7.56%	94.25	1.46%	10.21%	8.02%	986	-63.9	781	200	USD	B- /	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.70	11.07.14	9.25%	101.16	0.42%	8.81%	9.14%	804	-14.4	641	525	USD	B+ /	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.21	10.10.14	10.75%	95.74	0.47%	12.15%	11.23%	1138	-13.8	919	350	USD	B- /	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.08	07.07.14	5.50%	103.49	0.05%	2.31%	5.31%	196	-6.4	87	1 500	USD	/	Baa1 /	-	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.64	24.09.14	5.40%	104.37	0.44%	3.75%	5.17%	298	-15.8	135	1 250	USD	/	Baa1 /	-	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.53	07.08.14	4.95%	103.36	0.54%	3.63%	4.79%	286	-20.5	123	1 300	USD	/	Baa1 /	-	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.46	28.06.14	5.18%	102.94	0.92%	4.53%	5.03%	300	-18.6	117	1 000	USD	/	Baa1 /	-	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.18	07.08.14	6.13%	104.40	0.68%	5.42%	5.87%	335	-9.1	120	1 500	USD	/	Baa1 /	-	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.86	29.10.14	5.13%	93.73	0.45%	6.09%	5.47%	402	-4.7	187	2 000	USD	/	Baa3 /	-	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.21	23.11.14	5.25%	93.61	0.58%	6.19%	5.61%	412	-6.2	167	1 000	USD	/			BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.51	26.08.14	5.50%	95.14	0.62%	6.17%	5.78%	410	-6.4	165	1 000	USD	/			BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.24	18.09.14	10.75%	103.66	0.04%	7.74%	10.37%	740	-4.5	631	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.04	06.06.14	14.00%	104.68	0.28%	12.48%	13.37%	1171	-7.9	1008	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.58	24.10.14	9.38%	93.29	0.19%	10.94%	10.05%	942	-2.3	759	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.95	19.10.14	10.50%	93.38	0.09%	11.93%	11.24%	1041	0.1	808	200	USD	/	NR	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

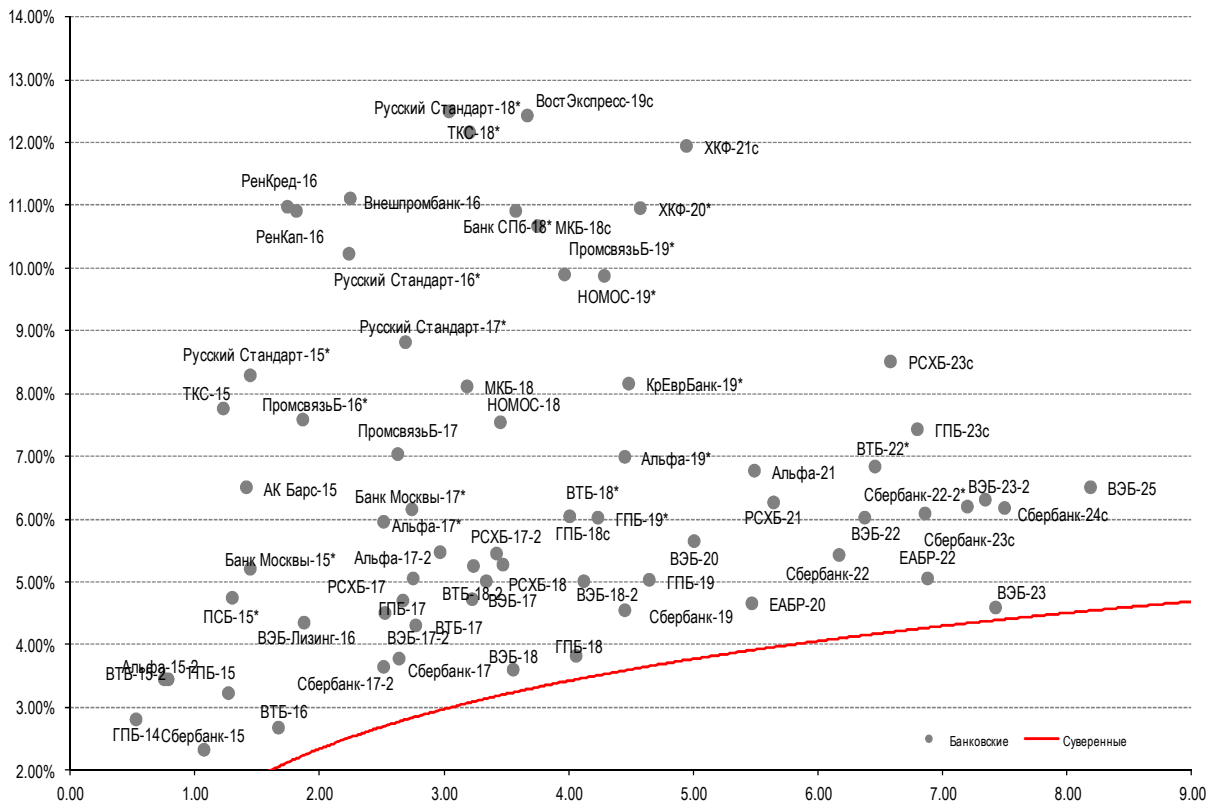
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5.14	17.10.14	4.88%	94.36	0.99%	6.02%	5.17%	450	-17.5	217	600	USD	BB+ / /BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.43	31.10.14	5.36%	101.23	-0.01%	2.37%	5.30%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.18	31.07.14	8.13%	101.06	0.01%	2.05%	8.04%	171	-30.9	62	1 250	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.96	01.06.14	5.88%	103.30	0.20%	2.53%	5.69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.69	04.02.15	8.13%	103.85	0.11%	2.39%	7.82%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.44	29.05.14	5.09%	103.57	0.35%	2.66%	4.92%	231	-24.8	123	1 000	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.35	22.11.14	6.21%	107.42	0.81%	3.09%	5.78%	275	-35.6	69	1 350	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.68	22.03.15	5.14%	106.09	0.20%	2.86%	4.84%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.15	02.11.14	5.44%	107.87	0.22%	2.99%	5.04%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.70	15.03.15	3.76%	102.27	0.16%	2.90%	3.67%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.38	13.02.15	6.61%	111.86	0.41%	3.16%	5.90%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.41	11.10.14	8.15%	114.41	0.69%	4.09%	7.12%	331	22.1	112	1 100	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.10	06.08.14	3.85%	96.57	0.55%	4.54%	3.99%	302	-8.7	69	800	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.35	20.03.15	3.39%	99.76	0.39%	3.43%	3.40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.06	26.02.15	3.60%	100.10	0.41%	3.58%	3.60%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.21	07.09.14	6.51%	107.42	0.75%	5.33%	6.06%	326	-10.3	112	1 300	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.67	19.07.14	4.95%	98.32	0.87%	5.21%	5.03%	314	-11.1	99	1 000	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.81	21.03.15	4.36%	102.34	0.41%	4.09%	4.26%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.73	06.08.14	4.95%	90.61	1.40%	5.96%	5.46%	343	-12.7	173	900	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.67	28.10.14	8.63%	121.15	1.09%	6.69%	7.12%	416	-8.8	245	1 200	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.82	16.08.14	7.29%	109.86	1.13%	6.46%	6.63%	393	-7.9	222	1 250	USD	BBB- / Baa1 / - /BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.75	26.04.15	2.93%	98.21	0.64%	3.43%	2.99%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / - /BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.93	19.09.14	4.38%	91.82	1.15%	5.62%	4.76%	355	-14.8	141	1 500	USD	BBB- / Baa2 / - /BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.18	27.05.14	6.00%	100.81	1.11%	5.89%	5.95%	382	-13.4	137	1 500	USD	BBB- / Baa2 / - /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.44	05.11.14	6.38%	101.78	0.03%	2.30%	6.26%	195	-13.6	86	900	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.74	07.06.14	6.36%	108.41	0.29%	3.41%	5.86%	264	-9.8	101	500	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.68	24.10.14	3.42%	98.06	0.61%	3.96%	3.48%	277	-14.7	99	1 500	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.63	05.11.14	7.25%	111.98	0.59%	4.73%	6.47%	320	-11.2	137	600	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.45	09.11.14	6.13%	106.10	0.74%	5.01%	5.77%	348	-11.9	116	1 000	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.26	07.06.14	6.66%	109.38	0.43%	5.21%	6.09%	314	-5.1	100	500	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.34	24.10.14	4.56%	95.04	0.52%	5.27%	4.80%	320	-5.2	75	1 500	USD	BBB- / Baa2 / /BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.77	11.09.14	9.88%	102.87	0.11%	6.08%	9.60%	574	-18.1	465	350	USD	B- / - / /B / -
НК Альянс-20	04.05.2020	4.89	04.11.14	7.00%	92.59	0.48%	8.62%	7.56%	709	-7.9	477	500	USD	B- / - / /B / -
Новатэк-16	03.02.2016	1.61	03.08.14	5.33%	103.31	0.25%	3.29%	5.16%	294	-15.8	185	600	USD	BBB- / Baa3 / /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.45	03.08.14	6.60%	105.80	1.25%	5.55%	6.24%	403	-21.1	170	650	USD	BBB- / Baa3 / /BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6.98	13.06.14	4.42%	91.57	1.30%	5.68%	4.83%	361	-16.6	147	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.66	06.09.14	3.15%	99.10	0.52%	3.49%	3.18%	272	-18.3	109	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.60	06.09.14	4.20%	92.27	1.82%	5.43%	4.55%	336	-25.7	122	2 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.67	02.08.14	6.25%	102.03	-0.00%	3.21%	6.13%	287	-2.5	178	500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.98	18.07.14	7.50%	108.08	0.20%	3.55%	6.94%	321	-11.0	115	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.60	20.09.14	6.63%	107.12	0.18%	3.93%	6.18%	315	-6.5	152	800 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.34	13.09.14	7.88%	111.90	0.31%	4.43%	7.04%	366	-8.6	147	1 100 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.72	02.08.14	7.25%	110.53	0.52%	5.09%	6.56%	357	-9.2	174	500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1.40	10.11.14	8.25%	103.13	0.10%	5.97%	8.00%	562	-7.8	454	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.66	24.10.14	7.40%	101.85	0.23%	6.69%	7.27%	591	-7.7	428	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.35	24.10.14	9.50%	106.78	0.68%	7.46%	8.90%	669	-19.9	450	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.48	27.10.14	6.75%	97.33	0.25%	7.55%	6.94%	636	-5.4	459	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.92	22.10.14	6.50%	92.32	0.65%	8.16%	7.04%	664	-11.4	431	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.88	23.06.14	7.75%	91.72	0.76%	12.39%	8.45%	1204	-38.8	998	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.00	21.07.14	6.50%	103.50	0.16%	4.77%	6.28%	442	-8.3	236	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.04	17.10.14	5.63%	95.71	0.53%	6.51%	5.88%	499	-8.6	266	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.44	19.08.14	4.45%	98.62	0.26%	4.86%	4.51%	367	-5.6	189	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.71	26.09.14	4.95%	98.02	0.26%	5.38%	5.05%	386	-3.6	203	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.64	31.10.14	4.38%	101.10	0.39%	4.07%	4.33%	288	-9.1	110	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.47	28.10.14	5.55%	101.07	0.37%	5.35%	5.49%	382	-4.9	150	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.65	27.10.14	7.75%	97.00	0.36%	8.94%	7.99%	816	-12.6	653	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	2.02	26.07.14	6.25%	104.18	0.03%	4.21%	6.00%	386	-1.9	180	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.10	25.10.14	6.70%	106.17	0.31%	4.72%	6.31%	394	-9.1	176	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.52	19.09.14	4.45%	98.17	0.11%	4.98%	4.53%	379	-1.1	202	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.67	17.10.14	5.90%	97.24	0.60%	6.33%	6.07%	426	-7.3	211	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.19	27.07.14	7.75%	103.39	0.66%	6.69%	7.50%	591	-19.6	372	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.86	03.10.14	6.75%	96.37	1.08%	7.53%	7.00%	600	-20.6	368	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4.81	22.06.14	8.63%	116.98	0.36%	5.32%	7.37%	379	-5.7	147	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.12	30.05.14	5.00%	94.66	0.42%	5.77%	5.28%	370	-3.9	125	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0.09	29.06.14	4.23%	100.23	-0.05%	1.71%	4.22%	136	26.3	28	200 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	1.88	23.11.14	8.25%	107.56	0.16%	4.25%	7.67%	390	-9.6	184	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.59	02.08.14	6.49%	103.72	0.10%	4.18%	6.26%	384	-6.6	275	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.55	01.09.14	6.25%	103.19	0.24%	5.00%	6.06%	423	-8.5	260	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.40	31.10.14	9.13%	111.33	0.37%	5.85%	8.20%	508	31.8	289	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.17	13.08.14	5.20%	97.71	0.70%	5.76%	5.32%	457	-15.0	241	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.27	02.08.14	7.75%	106.42	0.71%	6.54%	7.28%	502	-11.7	269	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.96	01.09.14	7.50%	103.73	0.61%	6.87%	7.23%	480	-8.5	266	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.75	13.08.14	5.95%	94.66	0.59%	6.77%	6.29%	470	-6.9	256	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.23	03.11.14	7.75%	109.98	0.34%	5.87%	7.05%	434	-4.8	202	1 000 USD	BB- /-	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.48	17.11.14	8.88%	102.60	-0.03%	3.31%	8.65%	297	-3.3	188	500 USD	BB- /-	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.30	17.11.14	6.95%	103.53	0.39%	6.12%	6.71%	493	-7.5	276	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.71	26.09.14	7.63%	96.79	0.49%	8.52%	7.88%	733	-11.7	556	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.36	02.11.14	8.00%	78.43	0.29%	15.53%	10.20%	1475	-6.5	1256	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.54	02.11.14	8.75%	78.41	0.28%	14.26%	11.16%	1273	-4.0	1091	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	4.01	26.11.14	6.00%	99.84	0.40%	6.04%	6.01%	485	-8.3	269	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.21	12.06.14	5.13%	100.18	0.25%	5.07%	5.12%	429	-6.3	210	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.79	19.09.14	10.00%	102.38	0.00%	6.92%	9.77%	658	-2.6	549	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.09	29.10.14	5.63%	97.43	0.37%	6.15%	5.77%	462	-5.4	230	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.66	03.10.14	5.74%	105.53	0.18%	3.68%	5.44%	290	-5.9	127	1 500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.32	20.05.15	3.37%	96.31	0.27%	3.99%	3.50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.40	05.10.14	5.70%	100.41	0.81%	5.63%	5.68%	356	-10.9	142	1 400 USD	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.41	31.07.14	3.91%	93.95	0.58%	5.76%	4.17%	499	26.6	280	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.13	03.08.14	7.70%	104.18	0.01%	4.05%	7.39%	371	-2.7	262	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.15	27.10.14	5.38%	97.16	0.30%	6.31%	5.53%	553	-8.4	334	800 USD		Ba3 /-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.68	31.10.14	3.72%	96.81	0.40%	4.62%	3.85%	343	-9.0	166	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.44	13.08.14	4.20%	99.19	0.21%	4.44%	4.24%	325	-4.3	148	500 USD		Baa3	/BB+

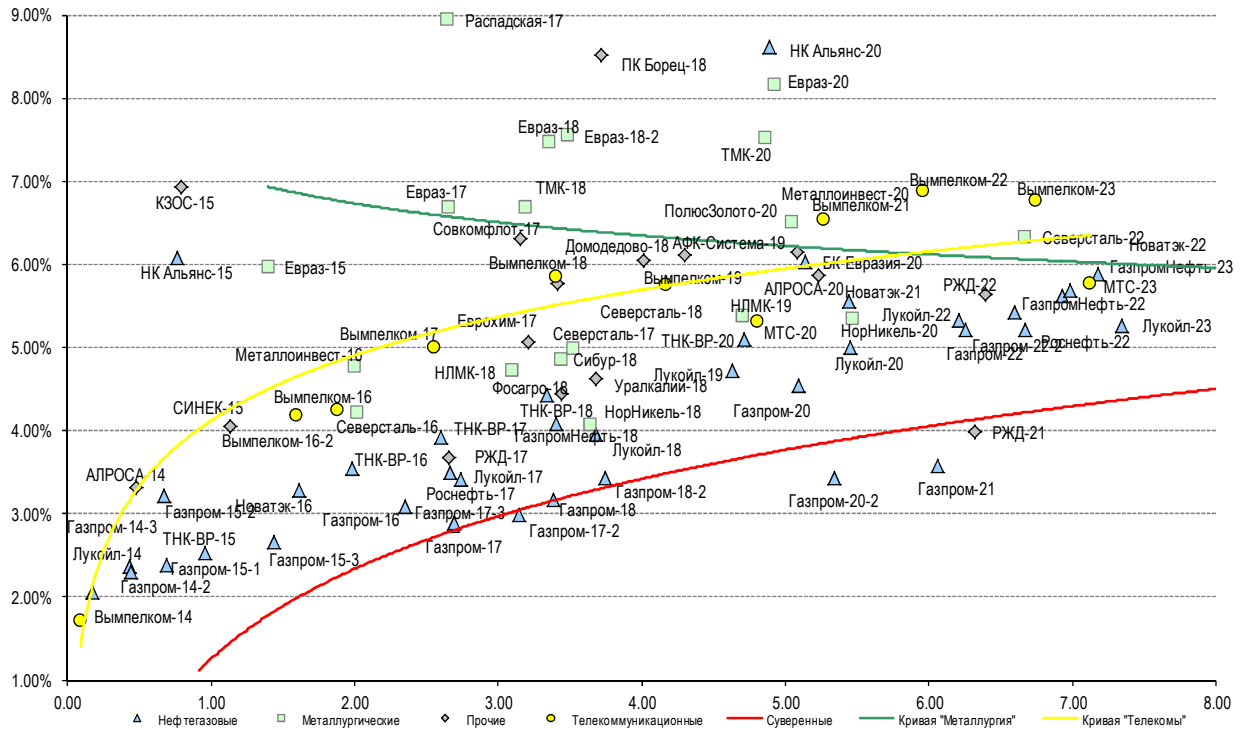
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.