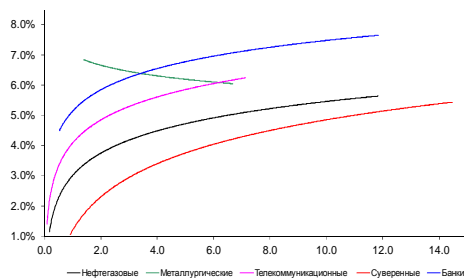
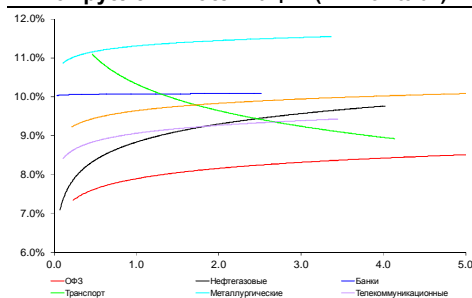


**Рынок валютных облигаций**



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	2.51	-1.79б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3.36	-3.25б.п.	↓
Russia-30	115.67	-0.39%	↓ 4.25
Rus-30 spread	173	10б.п.	↑
Bra-40	112.40	0.00%	↓ 9.69
Tur-30	170.85	-0.29%	↓ 5.20
Mex-34	127.47	-0.02%	↓ 4.65
CDS 5 Russia	198.77	2б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	285	0б.п.	↑
CDS 5 Brazil	153	0б.п.	↑
CDS 5 Turkey	185	4б.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБР	34.2571	0.53%	↑ 13.5 ↑
\$/Руб.	34.4025	-0.02%	↓ 4.5 ↑
EUR/\$	1.3633	-0.09%	↓ -1.1 ↓
Ruble Basket	40.0729	0.48%	↑ -3.9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8.97%	0.17	↑
NDF \$/Rub 12M	8.90%	0.16	↑
NDF \$/Rub 3Y	8.35%	0.18	↑
3M Libor	0.2299	0.05б.п.	↑
Libor overnight	0.0884	0.09б.п.	↑
MosPrime	8.17	1б.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	7	-19	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 336	0.00%	↓ -10.1 ↓
DOW	16 676	0.42%	↑ 0.6 ↑
S&P500	1 912	0.60%	↑ 3.4 ↑
Bovespa	52 172	-1.44%	↓ 1.3 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111.34	0.04%	↑ 0.5 ↑
Gold	1263.09	-2.30%	↓ 4.8 ↑

Источник: Bloomberg

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

Российские активы вчера дешевели в рамках фиксации прибыли после роста в течение нескольких недель в ожидании выборов в Украине. Политические факторы и «газовый вопрос» оказывают дополнительное давление на цены. В большей степени пострадали рублевые облигации, reagировавшие и на ослабление рубля. Сегодня вероятен отскок цен вверх.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Правительство планирует докапитализацию ВЭБа на 220 млрд руб
- Минфин 28 мая проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 26216 на 10 млрд руб
- Совкомбанк отказался от рейтингов агентства Moody's
- ЦБ зарегистрировал выпуски облигаций ВТБ Капитал Финанса 25-49-й серий на 100 млрд руб
- ВЭБ может выкупить в 2014 г облигации РЖД на 50 млрд руб
- Ставка 11-14-го купонов по облигациям ИКС 5 Финанс серии 04 составит 10,50% годовых (+275 б.п.)
- Трансбалтстрой установил ставку 2-го купона по облигациям серии 01 в размере 8,5% годовых

**Российский рынок**

Аналитический отдел:

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик

Тел: (7 495) 780-63-78

(рублевые облигации)

(валютные облигации)

(кредитный анализ)

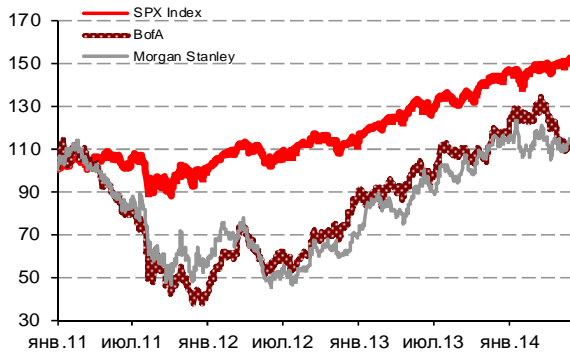
[ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru)

[TTsilyurik@alfabank.ru](mailto:TTsilyurik@alfabank.ru)

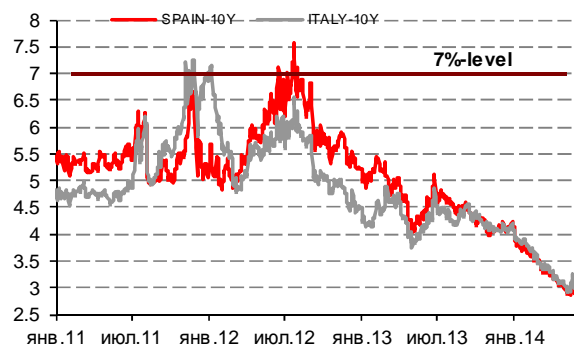
[AKurbat@alfabank.ru](mailto:AKurbat@alfabank.ru)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

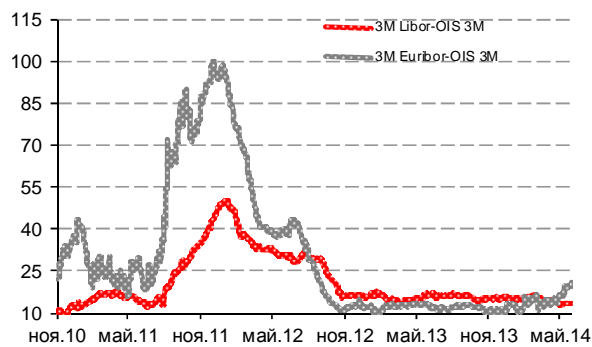
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



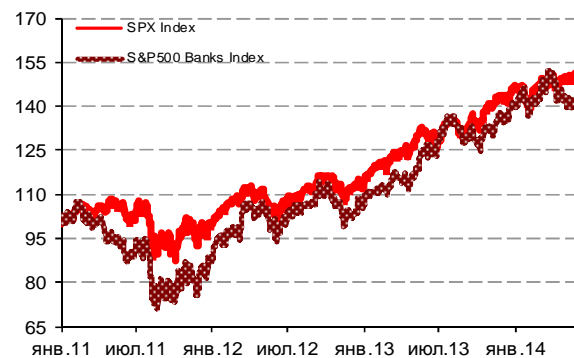
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



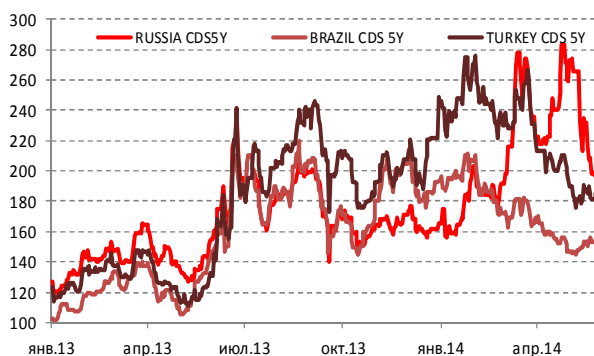
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



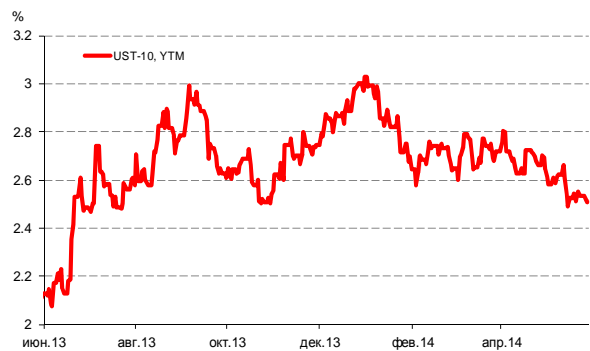
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**

Российские активы вчера корректировались вниз – как на фондовой секции, так и в долговом сегменте, как рублевом, так и валютном. Во-первых, игроки фиксировали прибыль после роста активов с начала мая в ожидании выборов в Украине и захода иностранного капитала. Во-вторых, фактором давления послужило отсутствие договоренностей по газу – стороны так и не смогли прийти к консенсусу. Наконец, эскалация конфликта на востоке Украины, агрессивные заявления Порошенко после выборов, проведение военной операции и возможные новые санкции против России – в совокупности дали негативный эффект для российских рынков, несмотря на рост активов по всему миру.

В результате, сектор суверенных еврооблигаций подешевел в пределах 0,5% - здесь давление продавцов было умеренным и после некоторого снижения котировок в начале торгов вернулся спрос. В секторе ОФЗ коррекция была более глубокой, достигая 1,0-1,7%. Дополнительное давление на цены рублевых долговых инструментов оказывало ослабление рубля.

На этом фоне сегодняшнее размещение ОФЗ может пройти более слабо, чем предыдущие аукционы. Вместе с тем, планы руководства Минфина по дальнейшему сокращению объемов заимствований – до 135 млрд руб – в перспективе создадут дефицит гособлигаций, провоцируя повышенный спрос и снижение ставок. Госорганы ожидают снижения инфляции и ключевой ставки ЦБ к осени, что поможет сократить стоимость заимствований. В этой связи эмитент ограничит заимствования по текущим уровням доходности.

В целом, сегодня вероятен отскок цен долговых инструментов вверх. Одним из факторов поддержки станет решение европарламента отложить введение новых санкций против РФ. Кроме того, вчерашнее падение в секторе ОФЗ выглядит чрезмерным. Оррекция на валютном рынке также поддержит выравнивание котировок рублевого долга.

**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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.91	29.10.14	3.63%	102.03	0.02%	1.39%	3.55%	101	-6.5	0.90	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.73	04.10.14	3.25%	102.38	0.05%	2.38%	3.17%	160	-1.7	2.70	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.45	24.07.14	11.00%	131.48	0.36%	2.90%	8.37%	172	-9.8	3.40	3 466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.27	16.07.14	3.50%	100.84	0.15%	3.30%	3.47%	211	-2.4	4.20	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.20	29.10.14	5.00%	106.32	0.23%	3.80%	4.70%	227	-3.4	5.11	3 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.67	04.10.14	4.50%	101.97	-0.07%	4.20%	4.41%	215	4.0	6.53	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.55	16.09.14	4.88%	102.78	-0.02%	4.50%	4.74%	245	3.2	7.38	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.24	24.06.14	12.75%	170.57	0.04%	5.49%	7.48%	297	1.3	8.02	2 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.41	30.09.14	7.50%	115.67	-0.39%	4.25%	6.48%	173	10.1	4.65	14 534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.41	04.10.14	5.63%	102.30	-0.32%	5.46%	5.50%	210	5.5	14.03	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.46	16.09.14	5.88%	104.44	-0.32%	5.57%	5.63%	220	5.5	14.06	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.29	10.09.14	7.85%	98.60	0.00%	8.28%	7.96%	--	--	3.16	90 000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.62	16.09.14	3.63%	103.62	0.24%	2.99%	3.50%	--	--	5.46	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.26	20.10.14	5.06%	104.68	-0.05%	3.00%	4.84%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.12	03.08.14	8.75%	102.94	0.19%	6.11%	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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.41	19.11.14	8.75%	103.98	0.39%	5.89%	8.42%	551	-33.0	450	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.79	18.09.14	8.00%	103.67	0.08%	3.33%	7.72%	295	-16.4	194	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.52	22.08.14	6.30%	101.14	0.09%	5.84%	6.23%	506	-3.5	346	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.97	25.09.14	7.88%	107.61	0.22%	5.34%	7.32%	456	-7.5	296	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.45	26.09.14	7.50%	103.15	0.87%	6.78%	7.27%	526	-18.9	348	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.50	28.10.14	7.75%	106.47	0.96%	6.57%	7.28%	504	-16.7	277	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.45	25.11.14	5.97%	101.27	0.31%	5.07%	5.89%	468	-26.0	368	300	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.74	10.11.14	6.02%	100.20	0.39%	5.94%	6.01%	517	-14.2	356	400	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.57	24.10.14	11.00%	100.37	0.18%	10.89%	10.96%	970	-4.2	798	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.25	14.11.14	9.00%	95.88	0.60%	10.95%	9.39%	1057	-32.0	857	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.67	29.05.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1122	1.0	951	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.75	04.09.14	6.47%	102.52	0.21%	3.10%	6.31%	272	-33.0	171	1 250	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.67	15.02.15	4.25%	102.79	-0.24%	2.56%	4.13%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.67	12.10.14	6.00%	103.70	0.16%	4.61%	5.79%	383	-5.9	223	2 000	USD	/ Baa2 /- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.47	29.05.14	6.88%	106.32	0.48%	5.11%	6.47%	392	-12.9	221	1 514	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.34	22.08.14	6.32%	104.69	0.23%	4.92%	6.03%	414	-6.8	202	698	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.46	17.10.14	6.95%	101.14	0.20%	6.77%	6.87%	471	-0.2	257	1 500	USD	BB+ / Baa1 /- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.85	30.06.14	6.25%	103.20	0.20%	5.98%	6.06%	347	0.1	174	693	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.22	22.11.14	5.45%	102.66	0.22%	4.61%	5.31%	384	-6.9	171	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.52	13.08.14	5.38%	102.52	0.19%	4.38%	5.24%	360	-7.5	200	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.56	21.02.15	3.04%	98.59	0.60%	3.44%	3.08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.12	21.11.14	4.22%	97.09	0.08%	4.96%	4.35%	377	-0.9	166	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.01	09.07.14	6.90%	106.89	0.23%	5.56%	6.46%	403	-3.6	176	1 600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.38	05.07.14	6.03%	100.59	0.47%	5.93%	5.99%	388	-4.5	173	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.43	21.02.15	4.03%	96.69	0.08%	4.50%	4.17%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.34	21.11.14	5.94%	97.66	0.18%	6.27%	6.08%	422	0.4	177	1 150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.19	22.11.14	6.80%	102.75	0.33%	6.46%	6.62%	394	-2.4	97	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.92	27.11.14	5.13%	101.60	0.07%	4.28%	5.04%	390	-7.8	190	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.53	15.06.14	6.25%	101.82	-0.05%	2.87%	6.14%	249	4.1	148	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.27	23.09.14	6.50%	104.46	0.12%	3.02%	6.22%	264	-14.2	163	948	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.78	17.11.14	5.63%	104.17	0.18%	4.12%	5.40%	334	-6.6	174	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4.01	21.11.14	5.75%	100.00	1.07%	5.75%	5.75%	456	-26.4	245	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.06	30.10.14	3.98%	101.52	0.70%	3.60%	3.92%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.24	03.11.14	7.25%	106.39	1.06%	5.74%	6.81%	455	-24.5	244	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.65	05.09.14	4.96%	100.08	0.22%	4.94%	4.96%	341	-3.7	164	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.81	28.06.14	7.50%	101.14	0.42%	7.33%	7.41%	527	-3.3	313	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.47	26.09.14	5.00%	103.14	1.22%	4.42%	4.85%	290	-21.3	63	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.88	20.09.14	4.77%	98.13	0.00%	5.04%	4.86%	299	2.9	84	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.48	15.11.14	8.50%	102.63	1.11%	7.90%	8.28%	637	-24.4	460	250 USD	/	B1	/B+	
МКБ-18	01.02.2018	3.19	01.08.14	7.70%	99.36	0.61%	7.90%	7.75%	712	-19.1	500	500 USD	BB-	/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.75	13.11.14	8.70%	93.77	0.59%	10.48%	9.28%	930	-15.4	758	500 USD	/	NR	/BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.45	25.10.14	7.25%	99.38	0.15%	7.43%	7.30%	625	-3.3	453	500 USD	/	Ba3	/BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.97	26.10.14	10.00%	100.71	0.12%	9.81%	9.93%	862	-2.2	651	500 USD	/	B1	/B+	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.87	08.07.14	11.25%	107.09	0.01%	7.54%	10.50%	716	-5.0	516	200 USD	/	B1	/B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.63	25.10.14	8.50%	103.84	0.07%	7.01%	8.19%	623	-2.6	463	400 USD	/	Ba3	/BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.29	06.11.14	10.20%	101.55	0.15%	9.82%	10.04%	863	-2.6	652	600 USD	/	B1	/B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.30	29.09.14	5.01%	100.22	-0.13%	4.83%	5.00%	445	6.2	344	400 USD	/	Ba1 /	/WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.75	21.10.14	11.00%	100.15	0.07%	10.90%	10.98%	1051	-8.5	951	126 USD	B	/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	1.82	31.05.14	7.75%	94.36	-0.41%	10.96%	8.21%	1057	19.5	957	350 USD	B+	/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.75	15.11.14	6.30%	103.63	0.23%	4.96%	6.08%	419	-8.3	258	584 USD	/	Baa3 /	/BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.24	27.06.14	5.30%	100.63	0.41%	5.10%	5.27%	433	-12.4	220	1 300 USD	/	Baa3 /	/BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.42	29.05.14	7.75%	108.42	0.22%	5.38%	7.15%	420	-5.6	248	980 USD	/	Baa3 /	/BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.66	03.06.14	6.00%	99.23	0.60%	6.14%	6.05%	408	-7.7	234	800 USD	/	Ba3 /	/BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.59	16.10.14	8.50%	100.22	0.18%	8.46%	8.48%	641	0.0	426	500 USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.44	16.06.14	7.73%	98.44	-0.04%	8.82%	7.85%	844	-0.9	743	200 USD	B-	/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.24	01.06.14	7.56%	95.45	1.67%	9.65%	7.92%	926	-78.7	727	200 USD	B-	/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.69	11.07.14	9.25%	101.05	-0.12%	8.85%	9.15%	807	4.7	647	525 USD	B+	/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.21	10.10.14	10.75%	96.46	0.39%	11.91%	11.14%	1113	-12.4	900	350 USD	B-	/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.07	07.07.14	5.50%	103.50	-0.00%	2.28%	5.31%	190	-4.6	89	1 500 USD	/	Baa1 /	/BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.64	24.09.14	5.40%	104.54	0.16%	3.69%	5.17%	291	-5.8	131	1 250 USD	/	Baa1 /	/BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.52	07.08.14	4.95%	103.50	0.11%	3.57%	4.78%	280	-4.2	119	1 300 USD	/	Baa1 /	/BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.45	28.06.14	5.18%	103.26	0.26%	4.46%	5.02%	293	-4.7	115	1 000 USD	/	Baa1 /	/BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.18	07.08.14	6.13%	104.75	0.28%	5.36%	5.85%	331	-1.7	116	1 500 USD	/	Baa1 /	/BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.86	29.10.14	5.13%	94.06	0.26%	6.03%	5.45%	398	-0.9	183	2 000 USD	/	Baa3 /	/BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.21	23.11.14	5.25%	93.79	0.10%	6.16%	5.60%	411	1.6	166	1 000 USD	/	/	/BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.52	26.08.14	5.50%	96.10	0.88%	6.03%	5.72%	398	-8.9	153	1 000 USD	/	/	/BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1.23	18.09.14	10.75%	103.87	0.10%	7.56%	10.35%	718	-12.9	617	250 USD	/	B2	/B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.04	06.06.14	14.00%	104.79	-0.11%	12.45%	13.36%	1167	4.0	1007	200 USD	/	B3	/B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.58	24.10.14	9.38%	93.30	0.13%	10.94%	10.05%	941	-1.7	764	500 USD	/	B1	/BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.95	19.10.14	10.50%	94.04	0.56%	11.78%	11.17%	1025	-10.6	798	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)

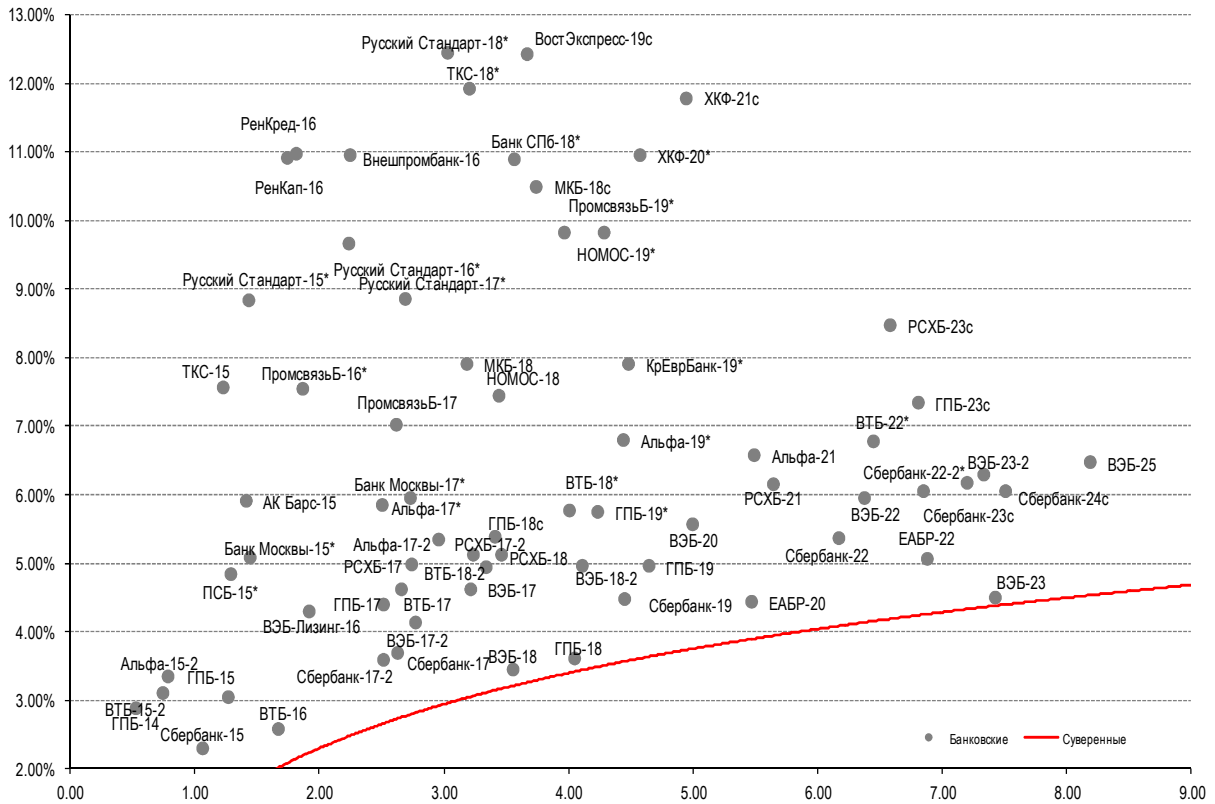
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5.13	17.10.14	4.88%	94.45	-0.04%	6.01%	5.16%	448	1.9	221	600 USD	BB+ / /BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.42	31.10.14	5.36%	101.27	0.03%	2.25%	5.30%	--	--	--	700 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.17	31.07.14	8.13%	101.04	-0.02%	2.00%	8.04%	161	-0.1	61	1 250 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.95	01.06.14	5.88%	103.36	0.07%	2.46%	5.68%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.68	04.02.15	8.13%	103.89	0.04%	2.29%	7.82%	--	--	--	850 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.43	29.05.14	5.09%	103.75	0.11%	2.53%	4.91%	215	-12.1	114	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.34	22.11.14	6.21%	107.49	0.08%	3.06%	5.78%	267	-7.8	68	1 350 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.68	22.03.15	5.14%	106.31	0.09%	2.77%	4.83%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.14	02.11.14	5.44%	108.15	0.18%	2.90%	5.03%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.69	15.03.15	3.76%	102.54	0.20%	2.79%	3.66%	--	--	--	1 400 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.38	13.02.15	6.61%	112.18	0.20%	3.07%	5.89%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.40	11.10.14	8.15%	114.60	0.11%	4.03%	7.11%	325	-3.3	113	1 100 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.09	06.08.14	3.85%	96.79	0.10%	4.49%	3.98%	297	-0.7	70	800 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.34	20.03.15	3.39%	100.22	0.29%	3.34%	3.38%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.06	26.02.15	3.60%	100.69	0.42%	3.48%	3.58%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.21	07.09.14	6.51%	107.63	0.02%	5.30%	6.05%	325	2.6	110	1 300 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.67	19.07.14	4.95%	98.54	0.11%	5.17%	5.02%	312	1.3	97	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.81	21.03.15	4.36%	102.73	0.39%	4.05%	4.25%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.73	06.08.14	4.95%	90.75	-0.05%	5.95%	5.45%	343	2.3	170	900 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.69	28.10.14	8.63%	121.78	0.43%	6.64%	7.08%	412	-2.3	239	1 200 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.82	16.08.14	7.29%	109.94	-0.08%	6.46%	6.63%	394	2.4	221	1 250 USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.74	26.04.15	2.93%	98.53	0.23%	3.34%	2.98%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 /	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.93	19.09.14	4.38%	91.94	-0.03%	5.60%	4.76%	355	3.4	140	1 500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.39	27.11.14	6.00%	101.21	0.21%	5.83%	5.93%	378	0.0	133	1 500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.44	05.11.14	6.38%	101.77	-0.03%	2.27%	6.26%	189	-0.7	88	900 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.73	07.06.14	6.36%	108.64	0.18%	3.33%	5.85%	255	-6.3	95	500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.68	24.10.14	3.42%	98.28	0.03%	3.90%	3.48%	271	0.1	99	1 500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.63	05.11.14	7.25%	112.39	0.23%	4.64%	6.45%	312	-3.9	134	600 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.44	09.11.14	6.13%	106.42	0.18%	4.95%	5.76%	342	-2.2	115	1 000 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.25	07.06.14	6.66%	109.75	0.21%	5.16%	6.06%	310	-0.5	95	500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.34	24.10.14	4.56%	95.58	0.42%	5.19%	4.77%	313	-2.9	68	1 500 USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.76	11.09.14	9.88%	103.13	-0.29%	5.72%	9.58%	534	32.3	433	350 USD	B- /	/B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.89	04.11.14	7.00%	92.51	-0.21%	8.64%	7.57%	711	5.7	484	500 USD	B- /	/B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.61	03.08.14	5.33%	103.54	0.11%	3.14%	5.14%	276	-11.5	175	600 USD	BBB- / Baa3 /	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.44	03.08.14	6.60%	105.92	0.06%	5.53%	6.23%	400	0.0	173	650 USD	BBB- / Baa3 /	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6.98	13.06.14	4.42%	91.82	0.12%	5.64%	4.82%	359	1.2	144	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.66	06.09.14	3.15%	99.54	0.32%	3.32%	3.16%	255	-11.7	94	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.59	06.09.14	4.20%	92.41	0.02%	5.41%	4.54%	335	2.6	121	2 000 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.66	02.08.14	6.25%	102.23	0.21%	2.89%	6.11%	251	-36.9	150	500 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.97	18.07.14	7.50%	108.25	0.13%	3.46%	6.93%	308	-11.1	108	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.59	20.09.14	6.63%	107.57	0.31%	3.76%	6.16%	298	-12.0	138	800 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.33	13.09.14	7.88%	112.27	0.16%	4.33%	7.01%	355	-4.8	143	1 100 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.71	02.08.14	7.25%	111.23	0.55%	4.95%	6.52%	343	-10.5	165	500 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	1.39	10.11.14	8.25%	103.19	0.08%	5.92%	7.99%	553	-10.5	453	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.65	24.10.14	7.40%	102.05	0.07%	6.61%	7.25%	583	-2.4	423	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.35	24.10.14	9.50%	106.85	0.07%	7.44%	8.89%	667	-1.9	454	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.48	27.10.14	6.75%	97.48	0.09%	7.50%	6.92%	632	-1.5	460	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.92	22.10.14	6.50%	92.70	0.29%	8.08%	7.01%	655	-4.8	428	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.88	23.06.14	7.75%	92.07	0.35%	12.19%	8.42%	1181	-22.3	981	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.00	21.07.14	6.50%	103.66	0.11%	4.69%	6.27%	430	-9.6	231	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.04	17.10.14	5.63%	95.90	0.14%	6.47%	5.87%	494	-1.6	267	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.43	19.08.14	4.45%	98.79	0.13%	4.81%	4.50%	362	-2.7	190	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.70	26.09.14	4.95%	98.49	0.42%	5.28%	5.03%	375	-8.0	197	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.64	31.10.14	4.38%	101.03	-0.14%	4.09%	4.33%	290	5.0	118	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.47	28.10.14	5.55%	101.17	-0.02%	5.33%	5.49%	381	1.5	153	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.64	27.10.14	7.75%	97.01	0.19%	8.93%	7.99%	816	-7.2	656	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	2.02	26.07.14	6.25%	104.50	0.25%	4.05%	5.98%	367	-16.5	167	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.10	25.10.14	6.70%	106.37	0.10%	4.65%	6.30%	388	-3.1	175	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.51	19.09.14	4.45%	98.39	0.17%	4.92%	4.52%	373	-4.0	201	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.67	17.10.14	5.90%	97.63	0.28%	6.27%	6.04%	421	-1.4	207	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.19	27.07.14	7.75%	103.02	-0.29%	6.80%	7.52%	602	9.4	390	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.86	03.10.14	6.75%	96.26	-0.12%	7.55%	7.01%	602	3.6	375	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4.81	22.06.14	8.63%	117.54	0.33%	5.21%	7.34%	369	-5.7	142	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.13	30.05.14	5.00%	95.38	0.60%	5.66%	5.24%	361	-5.5	116	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0.09	29.06.14	4.23%	100.21	0.07%	1.74%	4.22%	136	-95.5	35	200 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	1.88	23.11.14	8.25%	107.77	0.15%	4.13%	7.66%	375	-12.7	175	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.59	02.08.14	6.49%	103.90	0.13%	4.06%	6.25%	368	-12.8	267	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.54	01.09.14	6.25%	103.38	0.16%	4.93%	6.05%	415	-6.1	255	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.40	31.10.14	9.13%	112.15	0.58%	5.63%	8.14%	485	-17.5	272	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.17	13.08.14	5.20%	97.88	-0.02%	5.72%	5.31%	453	1.4	242	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.27	02.08.14	7.75%	106.59	-0.00%	6.51%	7.27%	499	1.1	271	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.96	01.09.14	7.50%	104.09	0.19%	6.81%	7.21%	476	-0.4	261	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.75	13.08.14	5.95%	95.07	0.23%	6.70%	6.28%	465	-0.6	250	1 000 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.23	03.11.14	7.75%	110.25	0.20%	5.81%	7.03%	429	-2.9	202	1 000 USD	BB- / <sup>+</sup>	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.47	17.11.14	8.88%	102.69	0.01%	3.06%	8.64%	268	-10.1	167	500 USD	BB- / <sup>+</sup>	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.29	17.11.14	6.95%	103.61	-0.08%	6.10%	6.71%	491	2.8	280	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.71	26.09.14	7.63%	97.24	0.85%	8.39%	7.84%	721	-22.4	549	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.36	02.11.14	8.00%	79.94	1.98%	14.93%	10.01%	1415	-61.9	1202	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.54	02.11.14	8.75%	78.56	0.30%	14.22%	11.14%	1269	-5.6	1092	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	4.01	26.11.14	6.00%	100.51	0.60%	5.87%	5.97%	468	-14.3	257	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.21	12.06.14	5.13%	100.27	0.03%	5.04%	5.11%	426	-0.7	214	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.78	19.09.14	10.00%	101.94	-0.43%	7.46%	9.81%	707	50.4	607	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.08	29.10.14	5.63%	97.81	0.33%	6.07%	5.75%	454	-5.5	227	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.65	03.10.14	5.74%	105.67	0.13%	3.62%	5.43%	285	-4.7	124	1 500 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.32	20.05.15	3.37%	96.98	0.48%	3.88%	3.48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.40	05.10.14	5.70%	101.18	0.49%	5.51%	5.63%	346	-4.8	131	1 400 USD	BBB- /	Baa1 / <sup>+</sup>	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.40	31.07.14	3.91%	94.40	0.17%	5.62%	4.15%	443	-45.8	272	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.13	03.08.14	7.70%	103.13	-1.00%	4.93%	7.47%	454	84.3	354	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.15	27.10.14	5.38%	97.27	0.12%	6.27%	5.53%	550	-3.5	337	800 USD		Ba3 / <sup>+</sup>	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.67	31.10.14	3.72%	97.08	0.23%	4.54%	3.83%	336	-5.2	164	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.43	13.08.14	4.20%	99.54	0.33%	4.34%	4.22%	315	-8.7	144	500 USD		Baa3	/BB+

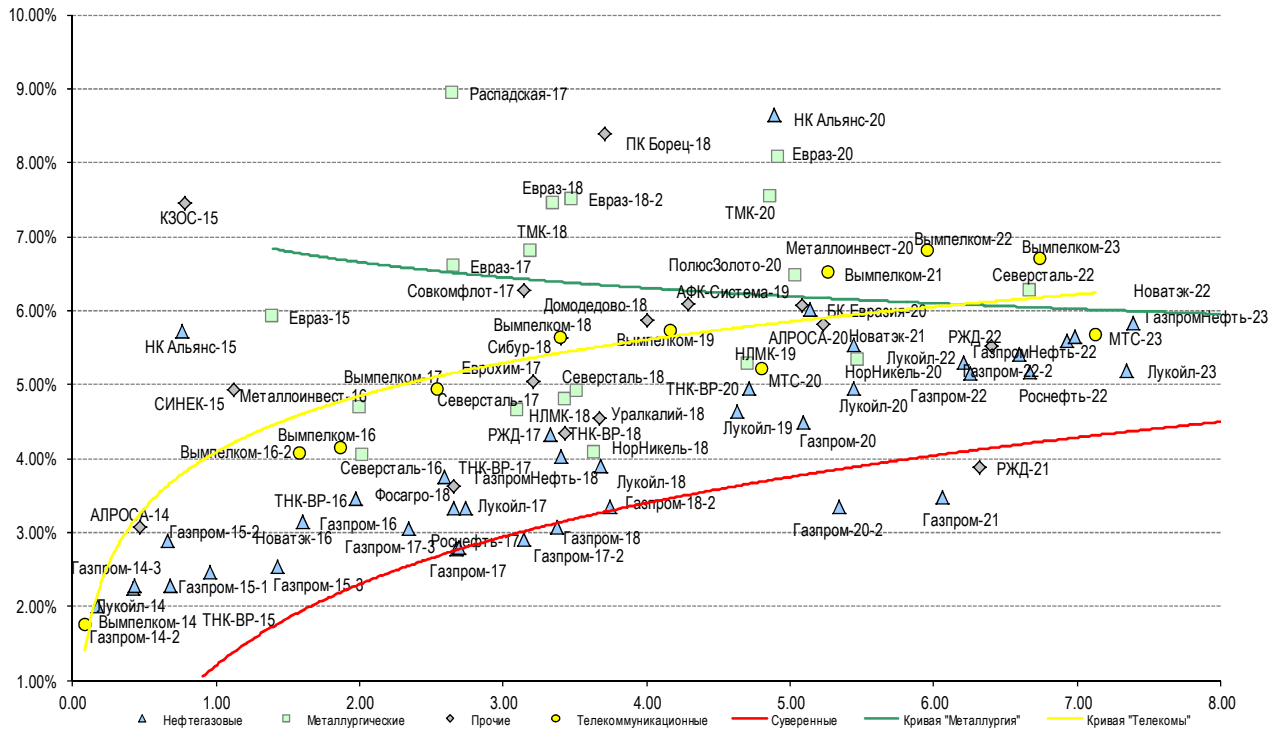
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b> <b>Управление</b> <b>долговых ценных бумаг и деривативов</b>	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
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.