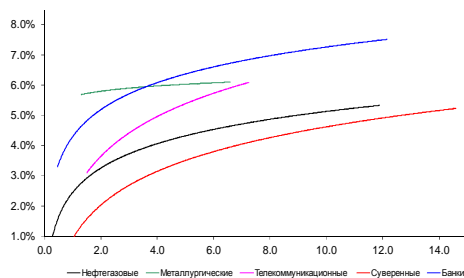
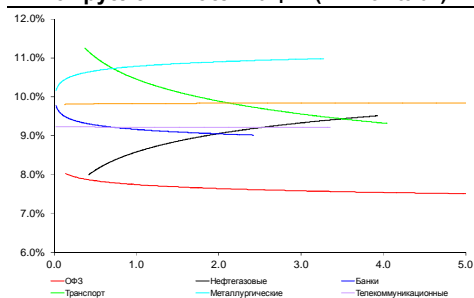


Рынок валютных облигаций



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	0.54б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.37	1.08б.п. ↑	
Russia-30	116.44	-0.24% ↓	4.06
Rus-30 spread	153	4б.п. ↓	
Bra-40	111.90	-0.01% ↓	9.73
Tur-30	171.09	0.66% ↑	5.16
Mex-34	129.57	-0.09% ↓	4.51
CDS 5 Russia	173.99	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	227		
CDS 5 Brazil	141	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	175	-4б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33.6306	-0.36% ↓	11.4 ↑
\$/Руб.	33.7274	0.01% ↑	2.5 ↑
EUR/\$	1.3644	0.24% ↑	-1.1 ↓
Ruble Basket	39.2800	0.22% ↑	-2.0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8.47%	0.01 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8.29%	-0.04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	7.84%	-0.03 ↓	
3M Libor			
3M Libor	0.2346	0.05б.п. ↑	
Libor overnight	0.0966	0.10б.п. ↑	
MosPrime	8.60	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	133	-23 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 380	0.17% ↑	-4.4 ↓
DOW	16 852	0.03% ↑	1.7 ↑
S&P500	1 961	0.19% ↑	6.1 ↑
Bovespa	53 157	-0.65% ↓	3.2 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	112.85	-0.04% ↓	1.8 ↑
Gold	1316.62	0.05% ↑	9.3 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешний долг подешевел на возросшей угрозе новых санкций. Понижение прогноза рейтинга РФ от Moody's также ситуативно окажет давление, хотя в целом является скорее позитивной новостью, поскольку были опасения понижения рейтинга на 1-2 ступени.

Рублевые облигации

Внутренний долговой сектор на этой неделе будет корректироваться вслед за курсом рубля после прохождения налоговых платежей и коррекцией сырьевых рынков. Спрос на первичном рынке остается высоким на ожиданиях снижения ключевой процентной ставки, которые, на наш взгляд, являются необоснованными.

Макроэкономика, стр. 4

Банк России увеличил сроки предоставления обеспеченных кредитов до 1,5 лет; вводит плавающие процентные ставки

Корпоративные новости, стр. 4

ВТБ 1 июля может начать road show еврооблигаций в швейцарских франках

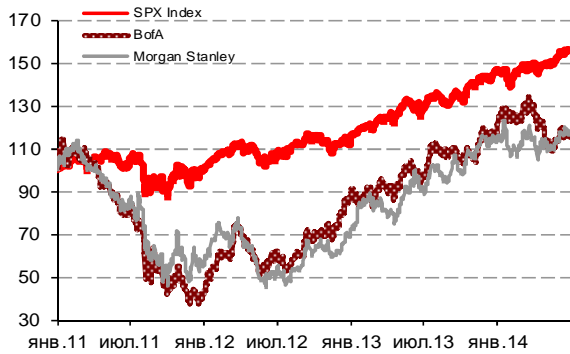
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило прогноз по рейтингу РФ до «негативного»; рейтинг подтвержден на уровне Baa1
- S&P понизило рейтинги КБ Ренессанс Кредит с "B+" до "B", прогноз "стабильный"
- ВЭБ разместил в пользу Банка России 7-летние облигации на 212,64 млрд руб со ставкой купона 2% годовых
- Курганмашзавод перенес размещение облигаций серии K-01 на неопределенный срок
- ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации Детского мира серий БО-01 – БО-07 суммарно на 20 млрд руб
- ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации МКБ серий БО-10 – БО-15 суммарно на 30 млрд руб
- ФБ ММВБ допустила к торгам допвыпуски облигаций Татфондбанка 4-х серий на 4 млрд руб
- Элемент Лизинг выкупил 97,9% выпуска облигаций серии БО-03 на 1,96 млрд руб

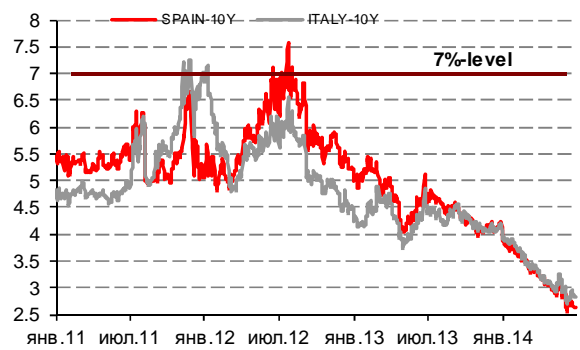
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

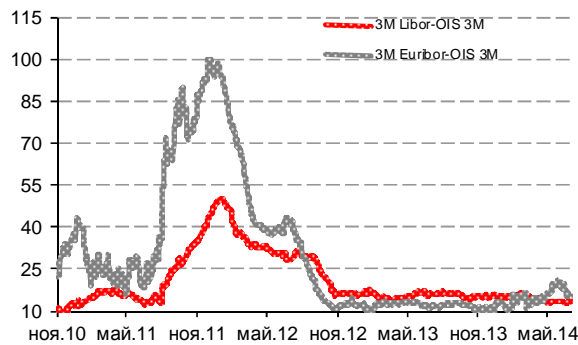
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



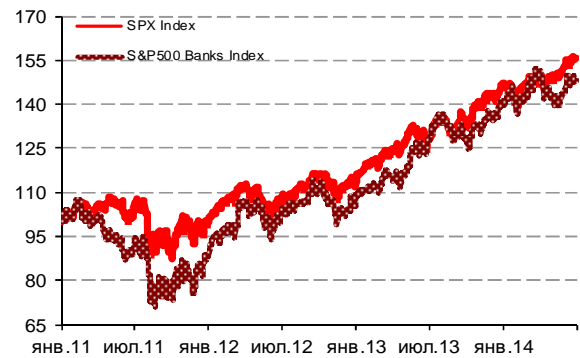
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



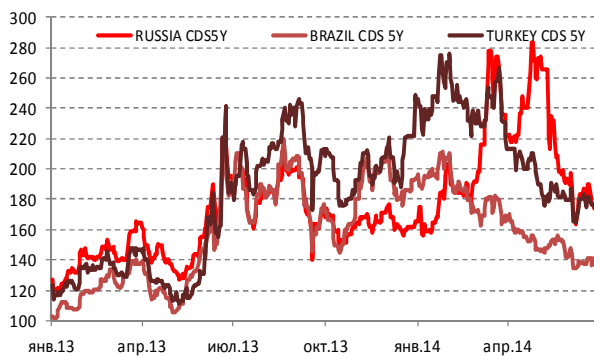
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



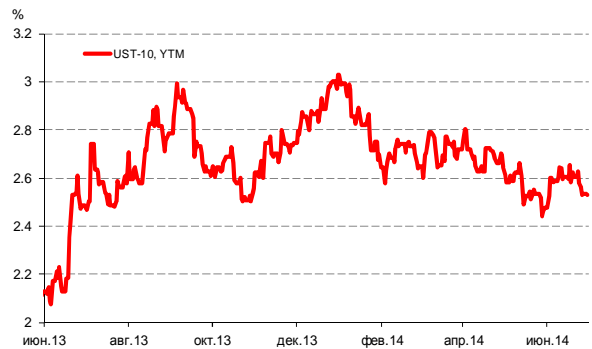
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в пятницу скорректировался вниз, длинные суверенные выпуски подешевели в пределах 0,8% на фоне резолюции саммита ЕС о возможности введения новых санкций против России в случае, если она не предпримет мер по деэскалации вооруженного конфликта на Украине. Сегодняшнее решение агентства Moody's о понижении прогноза рейтинга также может оказать некоторое давление на котировки внешнего долга, хотя мы его расцениваем скорее позитивно. Ранее рейтинг России находился на пересмотре с марта 2014 г, и большинство экспертов ожидало понижения странового рейтинга на 1-2 ступени. В настоящее время рейтинг РФ от Moody's находится на более высокой ступени, чем рейтинги от S&P и Fitch.

В целом сегодня ожидаются спокойные торги в боковом тренде при отсутствии значимой информации. На Украине вероятно продление перемирия, за которое выступают главы Франции, Германии, Украины и России. Из статистических данных утренние цифры оказались скорее негативными для европейского рынка, показав падение розничных продаж в Германии на 0,6% при ожидавшемся росте на 0,8%. Сегодня также выйдут данные по инфляции в ЕС в июне. К завтрашнему утру ожидаем официальных данных по индексу PMI в Китае.

Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок стабилизировался в пятницу после недельного роста, обусловленного укреплением рубля и высокими нефтяными котировками. Проходившие на прошлой неделе размещения продемонстрировали наличие значительного неудовлетворенного спроса – переподписка на некоторые выпуски превышала 35 млрд руб. Это поддержит планы эмитентов по выходу с новыми займами. Часть игроков не исключают понижения ключевой процентной ставки ЦБ, что влечет за собой увеличение покупок. Однако мы считаем такое решение регулятора маловероятным с учетом их комментариев после июньского заседания Совета Директоров ЦБ, на котором делались намеки о возможности повышения ставки с целью борьбы с инфляционными ожиданиями, а также учитывая тот факт, что, несмотря на первые признаки замедления инфляции в июне, годовой показатель роста потребительских цен остается на уровне 7,4-7,5%.

В целом, на этой неделе мы ожидаем небольшой коррекции, вслед за некоторым откатом рубля от своих топовых значений после прохождения налоговых платежей и коррекции на сырьевых рынках. Однако предлагаемые игрокам новые выпуски по-прежнему будут размещаться с преобладанием спроса над предложением.

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

Макроэкономика**Банк России увеличил сроки предоставления обеспеченных кредитов до 1,5 лет**

ЦБ с 30 июня увеличивает с 365 до 549 дней максимальные сроки предоставления средств по (1) кредитам, обеспеченным нерыночными активами или поручительствами (Положение №312-П), а также (2) кредитам, обеспеченным золотом (Положение №362-П). Банк России сохранил процентные ставки по указанным инструментам на уровне 9,25% и 9,00% годовых соответственно.

При этом по кредитам, предоставляемым на срок от 91 до 549 дней с 30 июня вводится использование плавающей процентной ставки, привязанной к ключевой ставке Банка России. Это позволит усилить воздействие процентной политики на экономику, поскольку изменения ключевой ставки Банка России будут отражаться на стоимости ранее выданных средств.

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

Корпоративные новости**ВТБ 1 июля может начать road show еврооблигаций в швейцарских франках**

Организаторами назначены Credit Suisse, UBS и ВТБ Капитал. Таким образом ВТБ может стать 4-м российским банком, вышедшим в текущем году на внешний долговой рынок. Ранее евробонды в евро разместили Альфа-Банк, Сбербанк и Газпромбанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.82	29.10.14	3.63%	102.14	-0.02%	1.03%	3.55%	57	-0.6	0.82	2 000	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.65	04.10.14	3.25%	103.69	-0.04%	1.87%	3.13%	99	0.3	2.62	2 000	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.37	24.07.14	11.00%	132.54	-0.12%	2.53%	8.30%	165	1.4	3.33	3 466	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.18	16.07.14	3.50%	101.83	-0.06%	3.07%	3.44%	174	0.7	4.12	1 500	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.12	29.10.14	5.00%	107.28	-0.18%	3.60%	4.66%	197	2.8	5.03	3 500	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.59	04.10.14	4.50%	103.24	-0.54%	4.01%	4.36%	187	7.4	6.46	2 000	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.47	16.09.14	4.88%	104.16	-0.60%	4.32%	4.68%	219	7.2	7.31	3 000	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.52	24.12.14	12.75%	174.57	-0.67%	5.19%	7.30%	265	7.3	8.31	2 500	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.37	30.09.14	7.50%	116.44	-0.24%	4.06%	6.44%	153	4.1	4.58	14 534	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.53	04.10.14	5.63%	105.58	-0.66%	5.24%	5.33%	187	3.5	14.16	3 000	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.59	16.09.14	5.88%	107.77	-0.58%	5.35%	5.45%	198	3.0	14.21	1 500	USD BBB-/	Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.20	10.09.14	7.85%	99.50	0.00%	8.00%	7.89%	--	--	3.08	90 000	RUB BBB/	Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.54	16.09.14	3.63%	105.29	-0.14%	2.69%	3.44%	--	--	5.40	750	EUR BBB-/	Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.17	20.10.14	5.06%	105.21	-0.02%	2.70%	4.81%	--	--	--	407	EUR BBB-/	Baa1 /*- / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.03	03.08.14	8.75%	103.29	-0.03%	5.59%	8.47%	--	--	--	1 000	USD B-/	B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спре д 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	1.33	19.11.14	8.75%	104.86	0.39%	5.07%	8.34%	461	-32.2	404	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.70	18.09.14	8.00%	103.74	-0.02%	2.69%	7.71%	223	-3.4	166	600	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.43	22.08.14	6.30%	101.92	-0.01%	5.51%	6.18%	505	-0.2	363	300	USD BB-/	Ba3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.88	25.09.14	7.88%	108.91	-0.04%	4.86%	7.23%	399	-0.2	299	1 000	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.37	26.09.14	7.50%	104.30	-0.04%	6.51%	7.19%	488	0.1	345	750	USD BB-/	Ba3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.43	28.10.14	7.75%	108.66	-0.04%	6.17%	7.13%	454	-0.1	257	1 000	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.36	25.11.14	5.97%	102.77	0.06%	3.92%	5.81%	346	-6.0	288	300	USD	/ Ba3 /*- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.65	10.11.14	6.02%	102.67	-0.08%	5.01%	5.86%	413	1.9	313	400	USD	/ Ba3 /*- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.50	24.10.14	11.00%	103.32	-0.07%	10.02%	10.65%	870	1.2	750	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.16	14.11.14	9.00%	97.50	-0.03%	10.20%	9.23%	975	1.5	833	225	USD B+/	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.81	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1108	-0.6	934	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.66	04.09.14	6.47%	103.07	-0.02%	1.88%	6.27%	142	-3.2	85	1 250	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.58	15.02.15	4.25%	102.91	0.15%	2.40%	4.13%	--	--	--	193	EUR BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.58	12.10.14	6.00%	105.87	-0.06%	3.76%	5.67%	288	1.0	188	2 000	USD	/ Baa2 /*- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.50	29.11.14	6.88%	108.05	-0.08%	4.60%	6.36%	327	1.4	207	1 514	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.26	22.08.14	6.32%	106.89	-0.02%	4.25%	5.91%	338	-0.5	172	698	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.39	17.10.14	6.95%	102.65	-0.04%	6.53%	6.77%	439	-0.4	252	1 500	USD BB+/	Ba1 /*- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	12.14	31.12.14	6.25%	103.83	-0.05%	5.93%	6.02%	340	-0.1	187	693	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.14	22.11.14	5.45%	105.83	-0.09%	3.61%	5.15%	273	1.5	108	600	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.44	13.08.14	5.38%	105.45	-0.07%	3.19%	5.10%	273	1.9	132	750	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.47	21.02.15	3.04%	99.32	-0.07%	3.23%	3.06%	--	--	--	1 000	EUR BBB-/	/BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.04	21.11.14	4.22%	99.59	-0.01%	4.33%	4.24%	300	-0.4	126	850	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.93	09.07.14	6.90%	108.80	-0.01%	5.18%	6.34%	355	-0.6	158	1 600	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.32	05.07.14	6.03%	102.93	-0.06%	5.57%	5.85%	343	0.0	156	1 000	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.35	21.02.15	4.03%	98.59	-0.13%	4.23%	4.09%	--	--	--	500	EUR BBB-/	/BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.29	21.11.14	5.94%	100.69	0.00%	5.85%	5.90%	371	-1.0	152	1 150	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.18	22.11.14	6.80%	106.90	-0.01%	5.96%	6.36%	342	-0.4	77	1 000	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.84	27.11.14	5.13%	104.02	-0.02%	2.94%	4.93%	248	-0.1	107	400	USD BBB-/	/BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.46	15.12.14	6.25%	101.94	0.04%	1.98%	6.13%	152	-17.4	95	1 000	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.19	23.09.14	6.50%	104.66	-0.09%	2.62%	6.21%	216	4.3	159	948	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.69	17.11.14	5.63%	104.42	-0.07%	3.98%	5.39%	311	1.4	211	1 000	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.92	21.11.14	5.75%	100.25	-0.06%	5.68%	5.74%	435	1.0	262	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.97	30.10.14	3.98%	101.27	-0.27%	3.66%	3.93%	--	--	--	1 000	EUR BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.15	03.11.14	7.25%	107.14	-0.11%	5.55%	6.77%	422	1.7	248	500	USD BB+/	Ba3 /BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4.56	05.09.14	4.96%	100.15	-0.06%	4.93%	4.95%	329	0.8	186	750	USD BBB-/	/
ГПБ-23с	28.12.2023	7.00	28.12.14	7.50%	102.81	0.00%	7.08%	7.29%	495	-1.0	307	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.38	26.09.14	5.00%	103.20	0.00%	4.41%	4.84%	277	-0.7	80	500	USD BBB	/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.81	20.09.14	4.77%	99.88	0.92%	4.78%	4.77%	265	-14.6	78	500	USD BBB	/ A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.40	15.11.14	8.50%	103.65	0.00%	7.66%	8.20%	602	-0.8	459	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3.11	01.08.14	7.70%	102.02	0.04%	7.05%	7.55%	617	-2.1	452	500	USD	BB-	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.68	13.11.14	8.70%	97.67	-0.07%	9.36%	8.91%	803	1.3	683	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.36	25.10.14	7.25%	100.58	-0.01%	7.07%	7.21%	619	-0.5	454	500	USD	/	Ba3	/WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3.90	26.10.14	10.00%	104.34	-0.07%	8.87%	9.58%	754	1.1	580	500	USD	/	B1	/WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.78	08.07.14	11.25%	107.72	-0.02%	7.08%	10.44%	662	-0.5	521	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.54	25.10.14	8.50%	106.20	-0.05%	6.07%	8.00%	519	0.7	420	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.22	06.11.14	10.20%	104.58	-0.05%	9.09%	9.75%	777	0.5	603	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.21	29.09.14	5.01%	100.82	-0.02%	4.32%	4.97%	386	1.1	329	400	USD	/	Ba1	/B-
РенКап-16	21.04.2016	1.66	21.10.14	11.00%	100.26	0.00%	10.82%	10.97%	1036	-0.5	978	126	USD	B	/	B3 /B
РенКред-16	31.05.2016	1.80	30.11.14	7.75%	95.04	-0.53%	10.67%	8.15%	1021	31.5	880	350	USD	B	/	B2 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.66	15.11.14	6.30%	106.17	-0.09%	4.01%	5.93%	313	1.9	213	584	USD	/	Baa3	/B-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.24	27.12.14	5.30%	103.17	-0.09%	4.31%	5.14%	344	1.8	178	1 300	USD	/	Baa3	/B-
РСХБ-18	29.05.2018	3.46	29.11.14	7.75%	110.37	-0.08%	4.81%	7.02%	348	1.1	228	980	USD	/	Baa3	/B-
РСХБ-21	03.06.2021	5.76	03.12.14	6.00%	101.88	-0.07%	5.67%	5.89%	353	0.2	206	800	USD	/	Ba3	/B+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.57	16.10.14	8.50%	104.91	0.06%	7.75%	8.10%	561	-1.9	374	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.41	16.12.14	7.73%	98.93	-0.23%	8.52%	7.81%	806	17.2	749	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.24	01.12.14	7.56%	96.92	0.22%	9.00%	7.80%	854	-10.0	713	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.61	11.07.14	9.25%	102.69	0.02%	8.23%	9.01%	735	-1.9	636	525	USD	B+	/	B2 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.13	10.10.14	10.75%	98.61	-0.06%	11.20%	10.90%	1032	1.3	867	350	USD	B-	/	B3 /B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.98	07.07.14	5.50%	104.26	0.01%	1.28%	5.27%	82	-4.2	25	1 500	USD	/	Baa1	/B-
Сбербанк-17	24.03.2017	2.55	24.09.14	5.40%	106.76	-0.07%	2.81%	5.06%	193	1.1	94	1 250	USD	/	Baa1	/B-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.43	07.08.14	4.95%	105.70	-0.04%	2.67%	4.68%	221	0.6	80	1 300	USD	/	Baa1	/B-
Сбербанк-19	28.06.2019	4.48	28.12.14	5.18%	105.36	-0.20%	3.99%	4.92%	235	3.7	92	1 000	USD	/	Baa1	/B-
Сбербанк-22	07.02.2022	6.11	07.08.14	6.13%	107.24	-0.06%	4.97%	5.71%	283	0.0	96	1 500	USD	/	Baa1	/B-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.79	29.10.14	5.13%	95.64	-0.04%	5.79%	5.36%	365	-0.2	178	2 000	USD	/	Baa3	/B-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.13	23.11.14	5.25%	94.84	-0.06%	6.01%	5.54%	387	0.0	169	1 000	USD	/		/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.46	26.08.14	5.50%	98.36	-0.14%	5.72%	5.59%	359	1.0	140	1 000	USD	/		/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.14	18.09.14	10.75%	104.66	0.13%	6.68%	10.27%	622	-14.7	565	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.16	06.12.14	14.00%	107.14	-0.12%	11.68%	13.07%	1080	2.9	915	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.50	24.10.14	9.38%	95.55	-0.19%	10.41%	9.81%	877	3.7	734	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.88	19.10.14	10.50%	95.69	0.03%	11.42%	10.97%	978	-1.3	782	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)

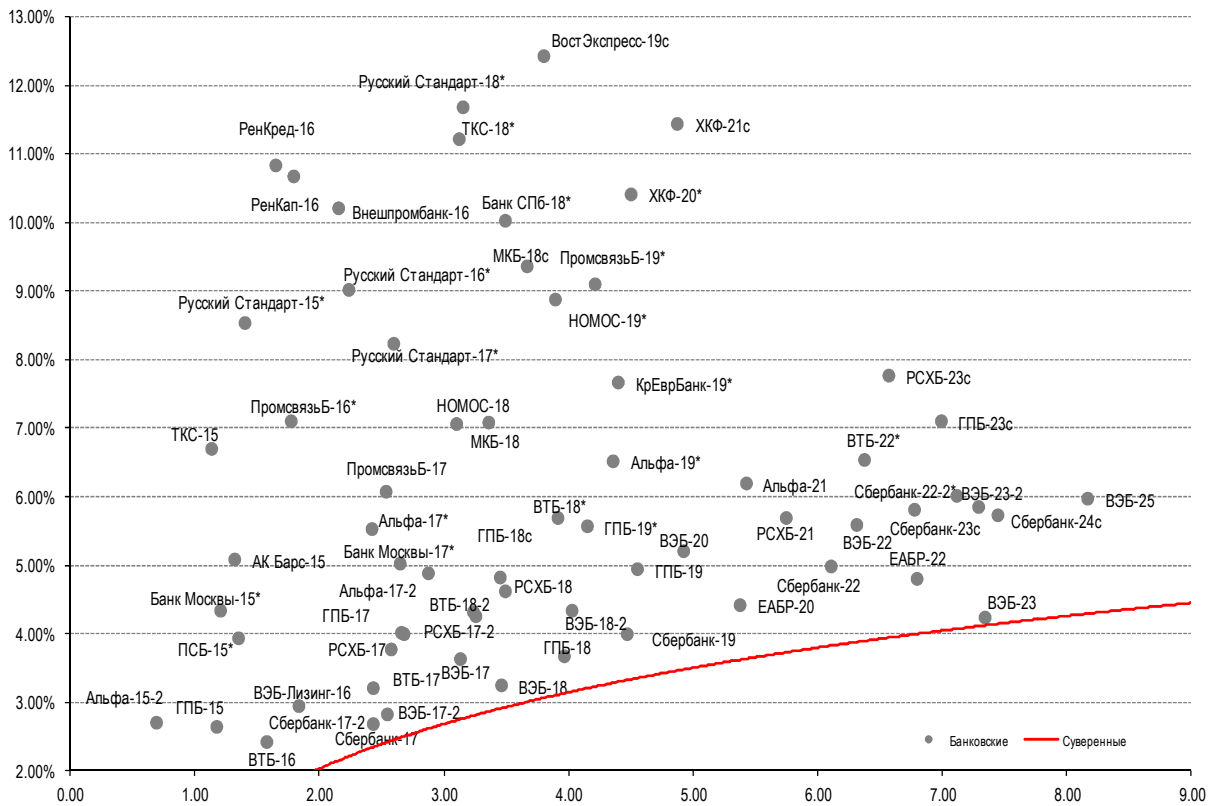
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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/Moody's/ Fitch				
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5.06	17.10.14	4.88%	98.33	-0.14%	5.21%	4.96%	357	2.1	161	600	USD	BB+	/	/BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.33	31.10.14	5.36%	101.38	-0.00%	1.17%	5.29%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-14-3	31.07.2014	0.08	31.07.14	8.13%	100.56	-0.02%	1.32%	8.08%	86	-32.5	29	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-15-1	01.06.2015	0.92	01.06.15	5.88%	104.04	-0.01%	1.42%	5.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-15-2	04.02.2015	0.59	04.02.15	8.13%	103.99	-0.02%	1.32%	7.81%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-15-3	29.11.2015	1.38	29.11.14	5.09%	104.79	-0.01%	1.65%	4.86%	119	-1.4	62	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-16	22.11.2016	2.26	22.11.14	6.21%	109.22	-0.02%	2.23%	5.69%	178	-0.8	36	1 350	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-17	22.03.2017	2.59	22.03.15	5.14%	107.21	-0.06%	2.37%	4.79%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-17-2	02.11.2017	3.06	02.11.14	5.44%	109.34	-0.04%	2.48%	4.98%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-17-3	15.03.2017	2.60	15.03.15	3.76%	103.76	-0.02%	2.30%	3.62%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-18	13.02.2018	3.29	13.02.15	6.61%	113.24	-0.06%	2.71%	5.83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-18-2	11.04.2018	3.32	11.10.14	8.15%	115.24	-0.08%	3.78%	7.07%	290	0.9	125	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-20	06.02.2020	5.01	06.08.14	3.85%	97.76	-0.10%	4.30%	3.94%	267	1.4	70	800	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-20-2	20.03.2020	5.26	20.03.15	3.39%	101.85	-0.08%	3.03%	3.33%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-21	26.02.2021	5.97	26.02.15	3.60%	101.79	-0.17%	3.29%	3.54%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-22	07.03.2022	6.13	07.09.14	6.51%	109.09	-0.15%	5.07%	5.97%	293	1.5	106	1 300	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-22-2	19.07.2022	6.59	19.07.14	4.95%	100.14	-0.13%	4.93%	4.94%	279	1.0	92	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-25	21.03.2025	8.74	21.03.15	4.36%	104.33	-0.18%	3.86%	4.18%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-28	06.02.2028	9.70	06.08.14	4.95%	93.15	-0.17%	5.68%	5.31%	314	1.2	162	900	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-34	28.04.2034	10.70	28.10.14	8.63%	124.47	-0.19%	6.42%	6.93%	389	1.2	236	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
Газпром-37	16.08.2037	11.87	16.08.14	7.29%	112.78	-0.25%	6.24%	6.46%	370	1.5	217	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/B-
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.65	26.04.15	2.93%	99.88	-0.14%	2.97%	2.94%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/B-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.85	19.09.14	4.38%	93.64	-0.08%	5.34%	4.67%	320	0.3	133	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/B-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.32	27.11.14	6.00%	102.95	-0.08%	5.59%	5.83%	346	0.2	127	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/B-
Лукойл-14	05.11.2014	0.35	05.11.14	6.38%	101.76	0.05%	1.26%	6.26%	80	-25.8	23	900	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.73	07.12.14	6.36%	110.10	-0.01%	2.75%	5.77%	187	-1.3	88	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.59	24.10.14	3.42%	99.92	0.00%	3.44%	3.42%	211	-0.6	91	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.55	05.11.14	7.25%	114.43	-0.02%	4.21%	6.34%	257	-0.7	114	600	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.37	09.11.14	6.13%	108.41	-0.05%	4.58%	5.65%	295	0.2	98	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.37	07.12.14	6.66%	111.89	-0.02%	4.83%	5.95%	270	-0.8	82	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.27	24.10.14	4.56%	97.06	-0.10%	4.98%	4.70%	284	0.5	66	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.67	11.09.14	9.88%	102.56	-0.00%	6.05%	9.63%	559	-4.4	502	350	USD	NR	/	/B	/B-
НК Альянс-20	04.05.2020	4.80	04.11.14	7.00%	92.87	0.02%	8.57%	7.54%	694	-1.0	497	500	USD	NR	/	/B	/B-
Новатэк-16	03.02.2016	1.52	03.08.14	5.33%	105.20	0.04%	1.99%	5.06%	153	-4.6	96	600	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.36	03.08.14	6.60%	107.59	-0.02%	5.23%	6.14%	359	-0.4	162	650	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	7.07	13.12.14	4.42%	93.47	-0.06%	5.39%	4.73%	326	0.0	107	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.57	06.09.14	3.15%	101.17	-0.04%	2.69%	3.11%	182	0.4	82	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.52	06.09.14	4.20%	94.09	-0.20%	5.14%	4.46%	300	2.2	113	2 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.57	02.08.14	6.25%	102.96	-0.02%	1.19%	6.07%	73	-3.9	16	500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.89	18.07.14	7.50%	110.17	0.07%	2.39%	6.81%	193	-6.0	52	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.51	20.09.14	6.63%	109.82	-0.05%	2.85%	6.03%	197	0.1	98	800 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.25	13.09.14	7.88%	114.65	-0.04%	3.61%	6.87%	273	-0.3	108	1 100 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.64	02.08.14	7.25%	114.46	-0.04%	4.31%	6.33%	267	-0.2	124	500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1.30	10.11.14	8.25%	104.80	0.03%	4.56%	7.87%	410	-5.2	353	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.57	24.10.14	7.40%	103.65	-0.02%	5.97%	7.14%	509	-0.3	410	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.26	24.10.14	9.50%	108.31	0.00%	6.98%	8.77%	610	-1.4	445	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.39	27.10.14	6.75%	99.12	-0.07%	7.01%	6.81%	614	1.5	448	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.84	22.10.14	6.50%	93.75	-0.12%	7.86%	6.93%	622	2.1	425	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.87	23.12.14	7.75%	93.06	0.07%	11.78%	8.33%	1132	-2.9	990	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.91	21.07.14	6.50%	105.17	0.06%	3.86%	6.18%	340	-4.2	199	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.96	17.10.14	5.63%	97.57	-0.08%	6.13%	5.77%	449	1.0	252	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.34	19.08.14	4.45%	99.60	0.03%	4.57%	4.47%	369	-1.5	204	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.62	26.09.14	4.95%	99.41	-0.05%	5.08%	4.98%	344	0.4	201	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.55	31.10.14	4.38%	101.10	-0.06%	4.06%	4.33%	273	1.0	153	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.38	28.10.14	5.55%	101.33	-0.04%	5.30%	5.48%	366	0.1	170	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.56	27.10.14	7.75%	100.17	0.27%	7.68%	7.74%	680	-11.6	581	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.93	26.07.14	6.25%	106.15	-0.00%	3.16%	5.89%	270	-1.4	129	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.01	25.10.14	6.70%	107.20	-0.01%	4.35%	6.25%	347	-0.9	182	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.43	19.09.14	4.45%	99.82	-0.06%	4.50%	4.46%	317	1.2	197	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.59	17.10.14	5.90%	98.73	-0.03%	6.10%	5.98%	396	-0.5	209	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.10	27.07.14	7.75%	104.47	-0.03%	6.33%	7.42%	545	-0.1	380	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.78	03.10.14	6.75%	98.20	-0.14%	7.13%	6.87%	550	2.3	353	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4.90	22.12.14	8.63%	118.96	-0.02%	4.92%	7.25%	329	-0.6	132	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.25	30.11.14	5.00%	97.26	-0.08%	5.39%	5.14%	325	0.3	107	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.79	23.11.14	8.25%	108.96	0.00%	3.33%	7.57%	287	-2.5	146	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.50	02.08.14	6.49%	105.43	-0.03%	2.97%	6.16%	251	0.0	194	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.46	01.09.14	6.25%	105.86	-0.08%	3.92%	5.91%	304	1.8	205	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.32	31.10.14	9.13%	113.99	-0.13%	5.06%	8.01%	418	2.4	253	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.09	13.08.14	5.20%	100.61	-0.03%	5.05%	5.17%	372	0.2	198	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.20	02.08.14	7.75%	109.83	-0.04%	5.92%	7.05%	429	0.0	232	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.92	01.09.14	7.50%	108.62	0.02%	6.08%	6.91%	394	-1.3	207	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.71	13.08.14	5.95%	99.38	-0.09%	6.04%	5.99%	391	0.5	203	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.15	03.11.14	7.75%	111.58	-0.02%	5.56%	6.95%	392	-0.5	195	1 000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.38	17.11.14	8.88%	102.76	-0.02%	1.57%	8.64%	111	-11.2	53	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.21	17.11.14	6.95%	105.61	-0.00%	5.62%	6.58%	429	-0.8	255	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.64	26.09.14	7.63%	100.98	-0.02%	7.35%	7.55%	602	0.0	482	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.28	02.11.14	8.00%	83.15	0.07%	13.79%	9.62%	1291	-1.9	1126	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.49	02.11.14	8.75%	83.30	-0.18%	12.90%	10.50%	1126	4.0	983	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3.93	26.11.14	6.00%	103.31	-0.08%	5.15%	5.81%	382	1.3	208	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.20	12.12.14	5.13%	101.35	-0.05%	4.70%	5.06%	382	0.8	217	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.70	19.09.14	10.00%	101.81	0.06%	7.34%	9.82%	688	-12.1	630	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.00	29.10.14	5.63%	99.92	0.02%	5.64%	5.63%	400	-1.1	204	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.57	03.10.14	5.74%	107.59	-0.03%	2.86%	5.33%	198	-0.6	99	1 500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.23	20.05.15	3.37%	98.35	-0.12%	3.65%	3.43%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.34	05.10.14	5.70%	104.38	-0.04%	5.01%	5.46%	287	-0.4	100	1 400 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.32	31.07.14	3.91%	96.81	-0.01%	4.90%	4.04%	402	-0.4	237	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.04	03.08.14	7.70%	104.50	0.00%	3.46%	7.37%	300	-3.4	243	250 USD	/	Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.07	27.10.14	5.38%	102.01	0.02%	4.71%	5.27%	384	-1.7	218	800 USD	/	Ba3 / ⁺	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.58	31.10.14	3.72%	97.60	-0.03%	4.41%	3.81%	308	0.5	188	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.34	13.08.14	4.20%	99.64	-0.06%	4.31%	4.22%	343	1.0	178	500 USD	/	Baa3	/BB+

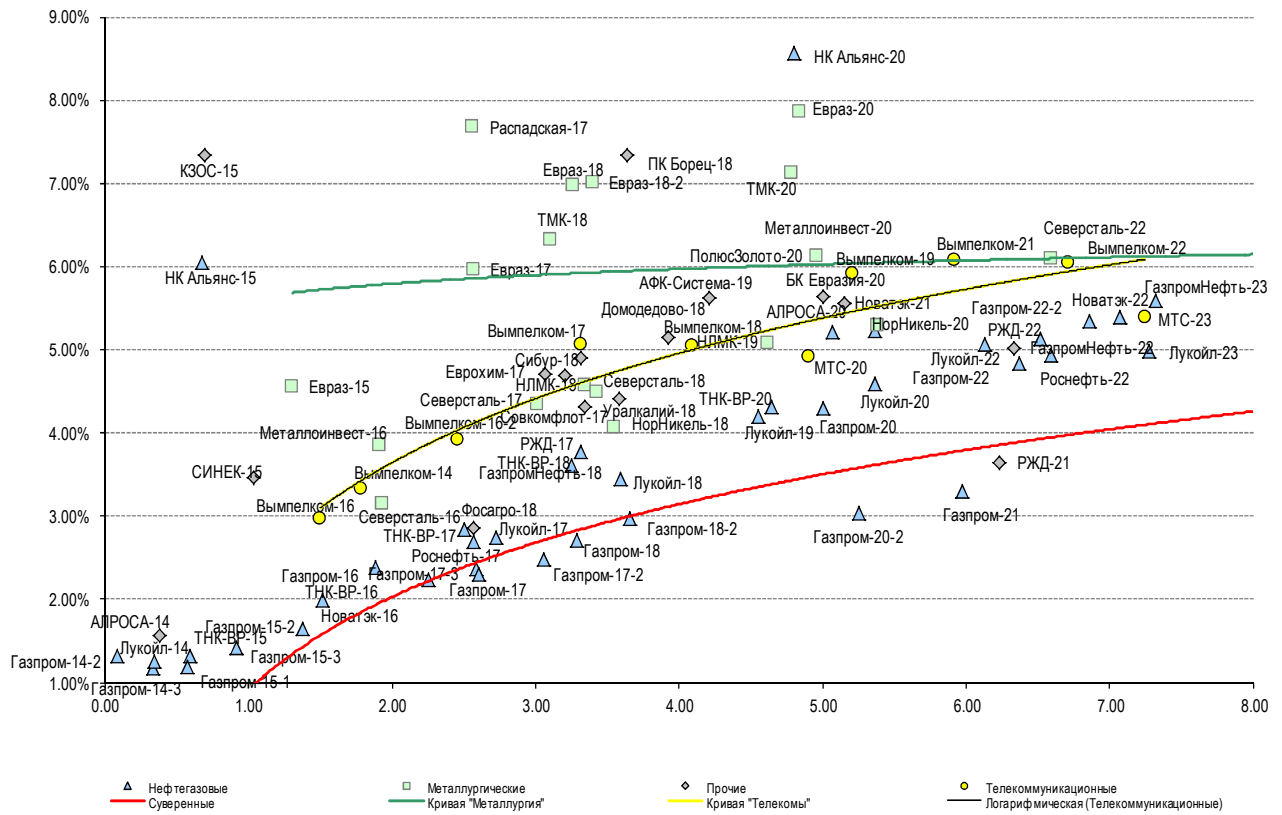
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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

© 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 несут 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.