



## СТРАТЕГИЯ

**Внешний рынок**

**День хороших новостей.** Рынок позитивно воспринял хорошие новости из Европы – Испания успешно провела аукцион по размещению краткосрочных суверенных облигаций, индекс уверенности инвесторов в Германии достиг максимума за два года. Повышение МВФ оценки мирового экономического роста также способствовало улучшению настроений среди игроков. При этом разочаровывающие данные по объемам нового строительства в США не оказали существенного влияния на рынок ввиду высокой волатильности этого показателя. Ключевое для рынков событие – завтрашний аукцион по размещению двухлетних и десятилетних облигаций Испании.

**Евраз разместил пятилетний выпуск с доходностью 7,4%.** Вчера Евраз (B+/Ba3/BB-) разместил пятилетний выпуск объемом 600 млн долл. по ставке доходности 7,4%. Изначально ориентир по доходности составлял 7,75%, но в процессе сбора заявок он был понижен. Таким образом, на момент объявления ориентира наиболее близкие по дюрации выпуски Evraz'18 (YTM 7,5%) торговались со спредом к долларovým свопам в размере 620–630 б.п., тогда как индикативные параметры нового выпуска предполагали Z-спред в размере 650 б.п., и, как следствие, премию ко вторичному рынку. После снижения ориентира Z-спред евробонда Evraz'17 сузился до уровня вторичного рынка – 625 б.п. Отметим, что вчера выпуски Evraz'18 (YTM 7,5%) подорожали почти на 90 б.п. С нашей точки зрения, бумаги Евраза выглядят привлекательно: их премия к аналогичным выпускам Северстали в размере 120 б.п. неоправданна.

**Промсвязьбанк планирует разместить пятилетний евробонд, первоначальный ориентир выглядит интересно.**

Сегодня Промсвязьбанк (-/Ba2/BB-) планирует разместить пятилетний несубординированный евробонд; ранее банк сообщил о намерении занять на внешнем рынке порядка 500 млн долл. Ориентир по доходности составляет около 8,625%. Выпуск PROMBK'14 (YTM 6,9%) торгуется с Z-спредом порядка 640 б.п. Текущая доходность пятилетних долларовых свопов составляет около 1,15%, и с учетом наклона кривой справедливая доходность нового выпуска, по нашей оценке, находится в диапазоне 7,8–8,0%. Как следствие, первоначальный ориентир выглядит привлекательно, однако не исключаем его снижения в ходе сбора заявок. Для сравнения стоит отметить, что несубординированный выпуск ALFARU'17 (YTM 7,3%) Альфа-Банка (BB/Ba1/BB+), рейтинг которого по версии Moody's на одну ступень выше, торгуется с доходностью 7,3%, что с учетом премии за более низкий рейтинг подразумевает доходность нового выпуска PROMBK'17 на уровне не более 8%.

**В лидерах роста бумаги Газпрома.** Вчера спред суверенного выпуска Russia'30 к 10 UST сузился с 210 б.п. до 200 б.п., при этом доходность 10 UST не изменилась и осталась у отметки 1,98%, в то время как цена Russia'30 (YTM 4%) поднялась на 40 б.п. до 119,8% от номинала. Рост котировок в суверенном сегменте получил продолжение, выпуск Russia'42 (YTM 5,5%) подорожал еще на 80 б.п., Russia'28 (YTM 5,3%) прибавил 1,2 п.п. Фаворитами в первом эшелоне стали выпуски Газпрома, а именно GAZPRU'19 (YTM 5,1%), подорожавший на 70 б.п., тогда как GAZPRU'34 (YTM 6,4%) и GAZPRU'37 (YTM 6,2%) дружно прибавили по 80 б.п. Выпуски ВЭБа, РСХБ и ВТБ выросли в цене порядка 30–40 б.п., а котировки бумаг Сбербанка по итогам торгов практически не изменились. Во втором эшелоне явными фаворитами стали выпуски Евраза, его длинные бумаги подорожали в среднем на 90 б.п., тогда как евробонды Северстали прибавили в цене порядка 20 б.п. После роста накануне выпуски VimpelCom закрылись в целом нейтрально. Сегодня утром внешний фон благоприятный: рынки Азии и фьючерсы на американские индексы торгуются в положительной зоне.

*Антон Табах, CFA, tabakhav@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru*

## Внутренний рынок

**Минфин значительно сократил предложение на аукционе.** Сегодня состоится очередной аукцион по доразмещению ОФЗ, инвесторам будут предложены семилетние ОФЗ 26208 (УТМ 7,8%), однако на фоне напряженной ситуации с ликвидностью объем предложения был урезан в разы: изначально Минфин намеревался предложить инвесторам бумаг на 35 млрд руб., однако вчера предложение было уменьшено до 10 млрд руб. Мы позитивно оцениваем решение Минфина, так как ранее мы отмечали, что продать столь внушительный объем неликвидного семилетнего выпуска будет трудно ввиду ожидающегося сокращения уровня свободных средств в банковской системе в период налоговых выплат. По-видимому, финансовое ведомство учло опыт предыдущего аукциона по данному выпуску, состоявшегося в конце марта, – тогда из предложенных 35 млрд руб. удалось доразместить бумаг всего на 3 млрд руб. при спросе в 7,2 млрд руб. На том аукционе доходность по цене отсечения равнялась доходности по средневзвешенной цене и составила 7,65%. По итогам вчерашней сессии доходность выпуска по средневзвешенной цене сложилась на уровне 7,77%, и Минфин ориентирует участников аукциона на доходность 7,73–7,78%. Мы полагаем, что сегодняшний аукцион пройдет ближе к верхней границе диапазона и с минимальной премией ко вторичному рынку; по всей вероятности, большая часть предложения будет размещена. Мы считаем выпуск ОФЗ 26208 интересным и отмечаем потенциал снижения доходности, учитывая, что спред выпуска к кривой рублевых свопов составляет 50 б.п. Однако сдерживающим фактором для многих инвесторов может стать низкая ликвидность выпуска, но она будет увеличиваться по мере доразмещения дополнительных объемов на аукционах.

**Ставка первого купона по выпуску ТКС БО-04 – 13,25%.** Вчера ТКС банк (-/B2/B) закрыл книгу заявок на выпуск серии БО-04 объемом 1,5 млрд руб. и с годовой офертой, ставка первого купона сложилась на уровне 13,25%. Изначально ориентир по ставке купона находился в диапазоне 13,5–14,0%, вчера в день закрытия книги ориентир был понижен до 13,0–13,5%. Таким образом, книга закрылась в середине нового диапазона, и выпуск предлагает премию к кривой ОФЗ порядка 720 б.п., тогда как остальные бумаги эмитента торгуются со спредом 680–700 б.п. к кривой ОФЗ в зависимости от дюрации. Мы считаем, что выпуск ТКС БО-04 выглядит привлекательно и обладает потенциалом снижения доходности, кроме того, мы рекомендуем к покупке другие выпуски эмитента: ТКС Б БО-01 (УТМ 13,2%), ТКС Б БО-02 (УТМ 12,9%) и ТКС Б БО-03 (УТР 11,8%).

**Центр-инвест закрыл книгу по выпуску БО-02 на уровне 9,7%.** Вчера КБ «Центр-инвест» (-/Ba3/-) также завершил сбор заявок на выпуск серии БО-02 объемом 1,5 млрд руб. и с офертой через год, установив ставку купона на уровне 9,7%, что соответствует верхней границе индикативного диапазона 9,2–9,7%. Доходность выпуска к оферте через год 9,93% предполагает премию к кривой ОФЗ порядка 340 б.п. В нашем специальном обзоре мы оценили выпуск как привлекательный даже по нижней границе ориентира, учитывая премию к сопоставимым выпускам НОМОС-Банка (-/BB/Ba3) и Банка «Зенит» (-/B+/Ba3). Таким образом, новый выпуск Центр-инвест БО-02, по нашему мнению, обладает потенциалом снижения доходности.

**Купон по выпуску серии 05 Связь-Банка составил 9,5%.** «Дочка» ВЭБа Связь-Банк (BB/-/BB) установил ставку первого купона по выпуску облигаций серии 05 (десятилетний выпуск с офертой через три года) на уровне 9,5%, объем выпуска равен 5 млрд руб. Спред нового выпуска к кривой ОФЗ составляет порядка 300 б.п. В настоящий момент эмитент принимает заявки на покупку выпуска серии 04 того же объема 5 млрд руб. Как и серия 05, этот выпуск является десятилетним, однако по нему предусмотрена оферта через год. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 8,75–9,00%, что предполагает премию к кривой ОФЗ порядка 260–280 б.п. На наш взгляд, новый выпуск Связь-Банк-05 неинтересен.

*Ольга Стерина, [sterinaoa@uralsib.ru](mailto:sterinaoa@uralsib.ru)*

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Ставки МБК снизились в период между налоговыми платежами

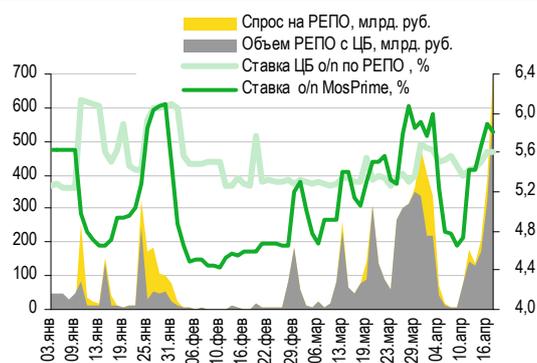
**Спрос на дополнительные средства остается высоким.** В течение короткой передышки между налоговыми платежами объем средств на счетах в ЦБ незначительно вырос, а ставки МБК снизились. Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России выросли на 30,1 млрд руб. до 746,4 млрд руб., а депозиты банков в ЦБ увеличились на 7,3 млрд руб. до 96,0 млрд руб. Индикативная ставка MosPrime по однодневным кредитам снизилась на 7 б.п. до 5,82%, другие ставки двигались разнонаправленно. Спрос на однодневные РЕПО с ЦБ вновь превысил установленный регулятором лимит в 220 млрд руб. и достиг 332 млрд руб. Средняя однодневная ставка РЕПО не изменилась – 5,61%. Банки также взяли 372 млрд руб. посредством семидневного РЕПО, таким образом, совокупный объем операций достиг максимума с начала года (592 млрд руб.). Вчера Министерство финансов разместило 4,1 млрд руб. из предложенных 10 млрд руб. на банковских депозитах сроком на 35 дней. Ставка увеличилась на 14 б.п. относительно предыдущего аукциона, состоявшегося на прошлой неделе, и составила 6,05%. Эти средства, а также средства, размещенные на семидневном ломбардном аукционе ЦБ, поступят на счета сегодня. В результате состояние ликвидности сегодня и завтра может улучшиться, однако в пятницу наступает время уплаты НДС, поэтому давление на нее вновь усилится, что может привести к возобновлению роста ставок МБК.

#### Совокупные средства банков в ЦБ РФ, млрд руб., и однодневная ставка MosPrime, %



Источники: ЦБ РФ

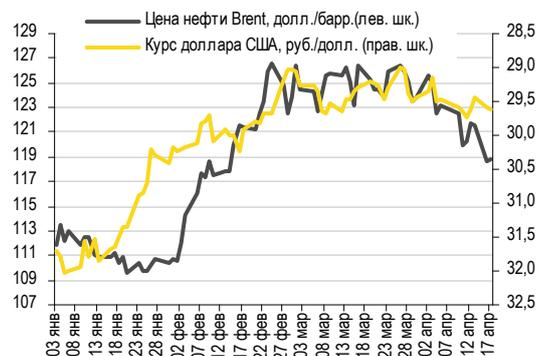
#### Объем операций РЕПО с ЦБ и однодневные ставки по РЕПО и на МБК



Источники: ЦБ РФ

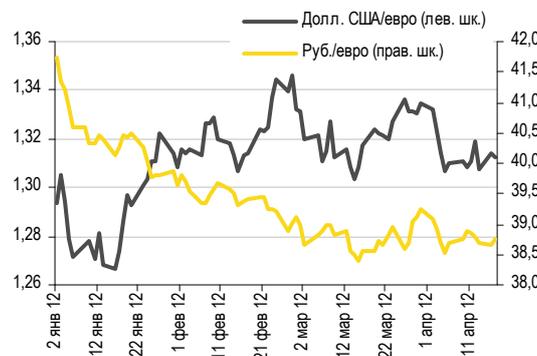
**Рубль укрепился относительно доллара, но уступил евро.** Вчера на ММВБ рубль подорожал по отношению к доллару на 12 копеек до 29,49 руб./долл. на фоне растущей цены на нефть (котировки WTI пошли вверх, однако цена Brent практически не изменилась) и позитивного настроения фондовых рынков. С другой стороны, российская валюта подешевела на девять копеек относительно евро до 38,75 руб./евро. Стоимость бивалютной корзины опустилась на две копейки до 33,66 руб. Сегодня большинство факторов роста рубля остаются стабильными, поэтому мы полагаем, что он останется на прежнем уровне и будет торговаться в диапазоне 29,4–29,6 руб./долл.

#### Курс руб./долл. и цена барреля нефти Brent, долл.



Источники: Bloomberg, ММВБ

#### Курс евро относительно доллара США и рубля



Источники: Bloomberg, ММВБ

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

## МАКРОЭКОНОМИКА

### В марте замедление ИЦП завершилось

**Рост цен производителей превысил ожидания...** Вчера Росстат опубликовал разочаровывающие данные по инфляции: цены производителей неожиданно подскочили на 2,1% месяц к месяцу, и тенденция к замедлению роста показателя, которая сохранялась с сентября 2011 г., прервалась: ИЦП ускорился до 7,4% год к году с 7% в феврале. Такие результаты оказались для нас неожиданными, поскольку мы прогнозировали снижение цен производителей на 0,3%; консенсус прогноз Интерфакса предполагал рост на 1,3% относительно уровня прошлого месяца.

#### ...так как цены на сырьевые товары резко выросли.

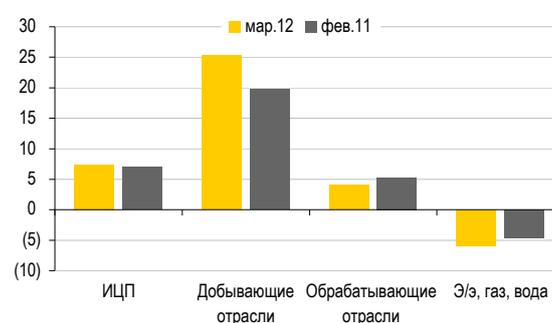
Основным локомотивом роста ИЦП стал добывающий сектор, где цены взлетели на 7,8% месяц к месяцу и, таким образом, ускорились до 25,3% год к году с 19,8% месяцем ранее. Основной причиной роста цен в этом подсекторе стало удорожание нефти на 11,8% месяц к месяцу (+7,4% в феврале). В обрабатывающем секторе цены за месяц подросли на 0,3%, однако год к году замедлились до 4,1% с 5,3% в феврале. В нефтехимии сырье для производства нефтебитума поднялось в цене на 40,6% относительно прошлого месяца, цена газового конденсата за тот же период возросла на 8,1%. Цены в секторе производства электроэнергии, газа и воды выросли на 0,5% месяц к месяцу, однако год к году упали на 6% по сравнению со снижением на 4,7% в феврале.

#### Летом рост цен производителей может ускориться.

Тенденция к замедлению цен производителей в прошлом месяце прервалась: во 2 кв. 2012 г цены на бензин будут подталкивать ИЦП вверх. Их рост должен ускориться вслед за резким (на 11,8% месяц к месяцу) подорожанием нефти в марте: по данным Росстата, розничные цены на топливо в апреле возобновили рост (они были заморожены на время проведения предвыборной кампании согласно договоренности между правительством и нефтепроизводителями). Другая причина ускорения ИЦП заключается в запланированной на июль индексации регулируемых тарифов. Мы также считаем, что возрастает риск давления монетарных факторов, поскольку в апреле ЦБ РФ продолжает покупать валюту (на 11 апреля суммарные закупки составили 1 млрд долл.) после покупки 3,9 млрд долл. в марте и 2,6 млрд долл. в феврале. Мы ожидаем, что в середине года (в июле) цены производителей ускорятся до 11% год к году, однако к концу 2012 г. сбавят темпы до 4,4%. Однако наши ожидания роста ИЦП в конце года основаны на консервативном прогнозе цены на нефть (среднегодовая цена Urals в 2012 г. – 98,5 долл./барр.), поэтому фактический уровень показателя может оказаться выше.

### Рост ИЦП ускорился за счет добывающих отраслей

Структура роста ИЦП, изм. за год, %



Источники: Росстат

Алексей Девятков, [devyatovae@uralsib.ru](mailto:devyatovae@uralsib.ru)

Ольга Стерина, [sterinaoa@uralsib.ru](mailto:sterinaoa@uralsib.ru)

### Новые инициативы по изменению системы финансирования и налоговой базы, скорее всего, не ухудшат положение регионов

**Глава правительства выдвинул инициативы по изменению налоговой базы регионов и системы их финансирования из федерального бюджета.** В пятницу премьер-министр Владимир Путин выступил на расширенной коллегии Министерства финансов РФ, обсуждавшей бюджетную политику на 2013–2015 гг. В выступлении премьера и последующем обсуждении много внимания было уделено финансовой поддержке регионов. В частности, было предложено отказаться от их «несистемной» поддержки (по прямым распоряжениям президента и правительства), а также заявлено о желательности взимания налога на доходы физических лиц по месту жительства, а не месту работы граждан-налогоплательщиков.

**Предложения по изменению налогообложения регионов улучшит положение в первую очередь Московской и Ленинградской областей.** Вопрос о налогообложении граждан по месту жительства, а не работы достаточно острый, поскольку налог на доходы физических лиц является одним из двух «столпов» региональных и муниципальных бюджетов (вместе с налогом на прибыль). Предложенная мера будет наиболее благоприятна для бюджетов Московской

(-/Ba3/-) и Ленинградской (BB+/-/BB) областей, существенная часть жителей которых работает соответственно в Москве (BBB/Ba1/BBB) и Санкт-Петербурге (BBB/Ba1/BBB). Для других регионов предложение выгодно в меньшей степени. Поступления в бюджеты Московской и Ленинградской областей могут вырасти примерно на 8–10% при условии сохранения федеральных трансфертов на текущих уровнях. Последствия для бюджетов городов и муниципалитетов менее очевидны в силу разнообразия правил распределения налоговых поступлений в 83 регионах России. Осуществление предложенных мер, скорее всего, затянется до 2014 г., и потребует корректировки Налогового кодекса, поэтому ожидать немедленного эффекта не следует.

**Нововведения, скорее всего, не отразятся на регионах, представленных на рынке.** Прекращение прямой поддержки регионов вне рамок утвержденного федерального бюджета не должно ухудшить положение большинства регионов. Уже начиная с 2010 г. сокращается как их прямая поддержка, так и предоставление льготных бюджетных кредитов (в первую очередь крупным и финансово устойчивым субъектам федерации). В целом на рынке облигаций в настоящее время представлены сравнительно качественные регионы, поэтому большинство претензий главы правительства к ним не относится.

*Антон Табах, CFA, [tabakhav@uralsib.ru](mailto:tabakhav@uralsib.ru)*

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

### Альфа-Банк (BB/Ba1/BB+)

#### Неоднозначные итоги года, но не хуже, чем у остальных Финансовые результаты за 2011 г. по МСФО

**Ожидаемо более слабое 2 п/г.** Вчера Альфа-Банк опубликовал результаты по МСФО за 2 п/г 2011 г., которые оказались ожидаемо слабее, чем в 1 п/г. Тем не менее в целом прошедший год можно назвать успешным для банка, поскольку Альфе удалось выполнить значительную часть поставленных на этот период задач. Среди умеренно негативных моментов 2 п/г мы отмечаем стабилизацию чистой процентной маржи (ЧПМ) на довольно низких уровнях относительно исторических значений этого показателя для банка, рост стоимости риска и дальнейшее снижение операционной эффективности. Позитивным фактором, по нашему мнению, является получением банком дохода от операций с ценными бумагами и валютой, несмотря на сложные условия на финансовых рынках, – это позволило Альфе даже увеличить чистую прибыль относительно 1 п/г. Главным достижением банка в 2011 г. мы считаем рост кредитного портфеля темпами, опережающими отраслевые, при улучшении его качества.

[...]

**Наиболее привлекательный вариант среди еврооблигаций частных банков.** Несмотря на относительно неубедительные итоги 2 п/г, мы продолжаем считать финансовый профиль Альфа-Банка фундаментально прочным. ЧПМ банка стабилизировалась на среднеотраслевом уровне, качество кредитного портфеля продолжает повышаться, а ликвидность остается весьма высокой, если не избыточной. Исходя из этого, мы по-прежнему считаем еврооблигации Альфа-Банка, которые торгуются со спредом в среднем 240 б.п. к выпускам банков с рейтингами инвестиционного уровня (за исключением ВТБ), нашими фаворитами среди еврооблигаций частных банков. Наиболее привлекательно на кривой смотрятся выпуски ALFARU '17 09 (YTM 7,3%, 615 б.п. к долларovým свопам) и ALFARU '21 (YTM 8,2%, 635 б.п. к долларovým свопам). Последний, кстати, единственный из выпусков Альфы, который торгуется выше своих исторических минимумов. Что касается рублевых облигаций эмитента, то, поскольку их спред к выпускам РСХБ не превышает 20–25 б.п., их мы считаем справедливо оцененными, если не дорогими.

Полный комментарий будет опубликован в ближайшее время.

*Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru*

### Магнит (BB-/-/-)

#### Позитивное событие для держателей облигаций

**Компании присвоен кредитный рейтинг,...** Вчера рейтинговое агентство S&P сообщило о присвоении Магниту кредитного рейтинга на уровне «BB-» со «стабильным» прогнозом. Таким образом, агентство оценило кредитный профиль компании на одном уровне с такими эмитентами, как Алроса и НМТП, на одну ступень выше, чем у Евраз и ТМК, и на одну ступень ниже, чем у Северстали и Вымпелкома. Отметим, что рейтинг является довольно высоким для компании из сектора ритейла, но в то же время отражает консервативный подход Магнита к заимствованиям и росту долговой нагрузки.

**... что открывает ее облигациям доступ в ломбардный список ЦБ.** Новость является весьма позитивной для облигаций ритейлера, поскольку их существенным недостатком перед бондами значительно более обремененной долгами X5 (B+/B2/-) была невозможность рефинансирования в ЦБ ввиду отсутствия у Магнита кредитного рейтинга. Мы ожидаем, что в течение ближайших месяцев облигации компании будут включены в ломбардный список ЦБ, и тогда их спред к ОФЗ может сузиться с текущих 210 б.п. до 170–180 б.п. Мы также рассчитываем, что возможность получать под их залог рефинансирование в ЦБ добавит ликвидности бондам компании.

*Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru*

## НОВАТЭК (ВВВ-/Ваа3/ВВВ-)

### Потенциальное сотрудничество с Газпромом на Ямале и Гыдане

**Возможно создание совместных предприятий с Газпромом.** Вчера НОВАТЭК объявил о подписании меморандума о сотрудничестве с Газпромом, в соответствии с которым компании рассмотрят возможность создания совместных предприятий в целях увеличения мощностей завода СПГ на Ямале и развития нефтяных месторождений НОВАТЭКа на Гыданском полуострове.

**Вероятен обмен активами, совокупные запасы НОВАТЭКа, скорее всего, не изменятся.** Что касается Ямала, то стороны могут создать совместное предприятие с долями 25% у НОВАТЭКа и 75% у Газпрома на основе Тамбейских месторождений последнего (1,56 тыс. куб. м запасов С1+С2), которые расположены недалеко от проектируемого завода СПГ НОВАТЭКа. На Гыдане, в свою очередь, может быть создано СП с долями 50/50%, при этом месторождение НОВАТЭКа Утреннее станет базовым активом (767,1 млрд куб. м запасов С1+С2). В результате запасы НОВАТЭКа С1+С2 не изменятся, поскольку 25-процентная доля в запасах Тамбейских месторождений (0,39 млрд куб. м) практически идентична 50-процентной доле в месторождении Утреннее (0,38 млрд куб. м).

**Позитивная новость для НОВАТЭКа. Объем запасов остался прежним, однако шансы на успех в реализации проектов на Ямале и Гыдане возросли.** Мы считаем поступившую новость позитивной для НОВАТЭКа. Ресурсная база компании не изменилась –увеличилась лишь доля НОВАТЭКа в ямальских запасах. Однако заинтересованность Газпрома в проекте «Ямал СПГ» повышает вероятность участия государства в инвестиционной программе по развитию транспортной инфраструктуры полуострова (доля государства в запланированном объеме инвестиций по проекту может составить порядка 30%). Что касается Гыдана, то разработка запасов в данном регионе достаточно затратна (по оценкам, совокупные инвестиции составят 4–6 млрд долл.), и наличие в качестве партнера компании со столь значительными финансовыми ресурсами, безусловно, будет способствовать реализации проекта. Проекты «Ямал СПГ» и «Гыдан» – основные источники роста НОВАТЭКа в долгосрочной перспективе.

**Интересных идей в нефтегазовом секторе не много.** Еврооблигации НОВАТЭКа в настоящий момент перекуплены и торгуются фактически на одной кривой с бумагами Газпрома (ВВВ/Ваа1/ВВВ), что несправедливо, учитывая разницу в масштабах бизнеса и кредитных рейтингах. Единственный рублевый выпуск НОВАТЭК-БО-1 (УТМ 7,62%) по-прежнему находится на одной кривой с облигациями Газпром нефти (ВВВ-/Ваа3/-), что также не говорит о его привлекательности. Среди бумаг сектора мы отдаем предпочтение короткому выпуску TMENRU'15 (УТМ 3,37 %) и более длинным LUKOIL'19 (УТМ 5,27 %) LUKOIL'20 (УТМ 5,35 %).

*Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru  
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru*

## КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

### Долговой рынок

18 апреля	Размещение ИнтрастБанк-01 (0,5 млрд руб.). Погашение Ленэнерго-03 (3 млрд руб.).
19 апреля	Размещение Связь-Банк-05 (5 млрд руб.). Размещение ТКС БО-04 (1,5 млрд руб.). Размещение КБ Центр-инвест-БО-02 (1,5 млрд руб.). Погашение ОГК-2 02 (5 млрд руб.). Погашение Желдорипотека-02 (2,5 млрд руб.).
20 апреля	Размещение Каркаде-02 (1,5 млрд руб.). Оферта Объединенные кондитеры-Финанс-02 (3 млрд руб.). Погашение НКНХ-2012 (101,4 млн долл.).
23 апреля	Оферта Моссельпром Финанс-02 (1,5 млрд руб.). Оферта Мой Банк-05 (5 млрд руб.). Оферта Тензор-Финанс БО-01 (0,3 млрд руб.). Оферта Восточный Экспресс Банк БО-05 (2 млрд руб.). Оферта Газпром-2019 (2250 млн долл.). Погашение Газпром-2012 (500 млн долл.).
24 апреля	Оферта АК БАРС БАНК 04 (5 млрд руб.).
25 апреля	Размещение Связь-Банк-04 (5 млрд руб.). Размещение ЮТэйр-Финанс-БО-06 (1,5 млрд руб.). Размещение ЮТэйр-Финанс-БО-07 (1,5 млрд руб.). Погашение МКБ-05 (2 млрд руб.). Погашение Бизнес Альянс-2012 (8,3 млрд руб.).
26 апреля	Оферта ГСС БО-02 (3 млрд руб.). Оферта ЧТП- 03 (8 млрд руб.).
27 апреля	Оферта Каспийская Энергия Финанс-01 (1 млрд руб.). Оферта Первобанк БО-01 (1,5 млрд руб.). Оферта ХКФ Банк БО-01 (3 млрд руб.).
30 апреля	Погашение Россельхозбанк-2012 (150 млн франков).

### Денежный рынок

20 апреля	Выплата 1/3 НДС за 1 кв. 2012 г.
25 апреля	Выплата НДСПИ и акцизов
28 апреля	Выплата налога на прибыль
2 мая	Банки должны вернуть Минфину 2 млрд руб.
16 мая	Банки должны вернуть Минфину 16 млрд руб.
15 мая	Выплата страховых взносов
21 мая	Выплата 1/3 НДС за 1 кв. 2012 г.
25 мая	Выплата НДСПИ и акцизов
28 мая	Выплата налога на прибыль
30 мая	Банки должны вернуть Минфину 10 млрд руб.

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ

Дата оферты	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты, %	Ставка предыдущег о купона, %	Новая ставка купона, %	Дата следующей оферты / погашения
20.04.12	Объединенные кондитеры-Финанс-02	3 000	100	10,5	10,5	17 апреля 2013
	Моссельпром Финанс-02	1 500	100	12,25	1,0	11 апреля 2013
	Мой Банк-05	5 000	100	10,0	-	-
23.04.12	Тензор-Финанс, БО-01	300	100	12,0	12,0	16 октября 2012
	Восточный Экспресс Банк БО-05	2 000	100	9,0	10,0	17 октября 2013
	Газпром-2019	USD2 250	100	9,25	9,25	23 апреля 2019
24.04.12	АК БАРС БАНК-04	5 000	100	8,25	9,0	15 октября 2013
26.04.12	ГСС БО-02	3 000	100	7,5	9,0	23 апреля 2013
	ЧТПЗ-03	8 000	100	8,0	-	-
	Каспийская Энергия Финанс-01	1 000	100	12,5	-	-
27.04.12	Первобанк БО-01	1 500	100	8,1	-	-
	ХКФ Банк БО-01	3 000	100	9,88	-	-



















## Рынок рублевых облигаций

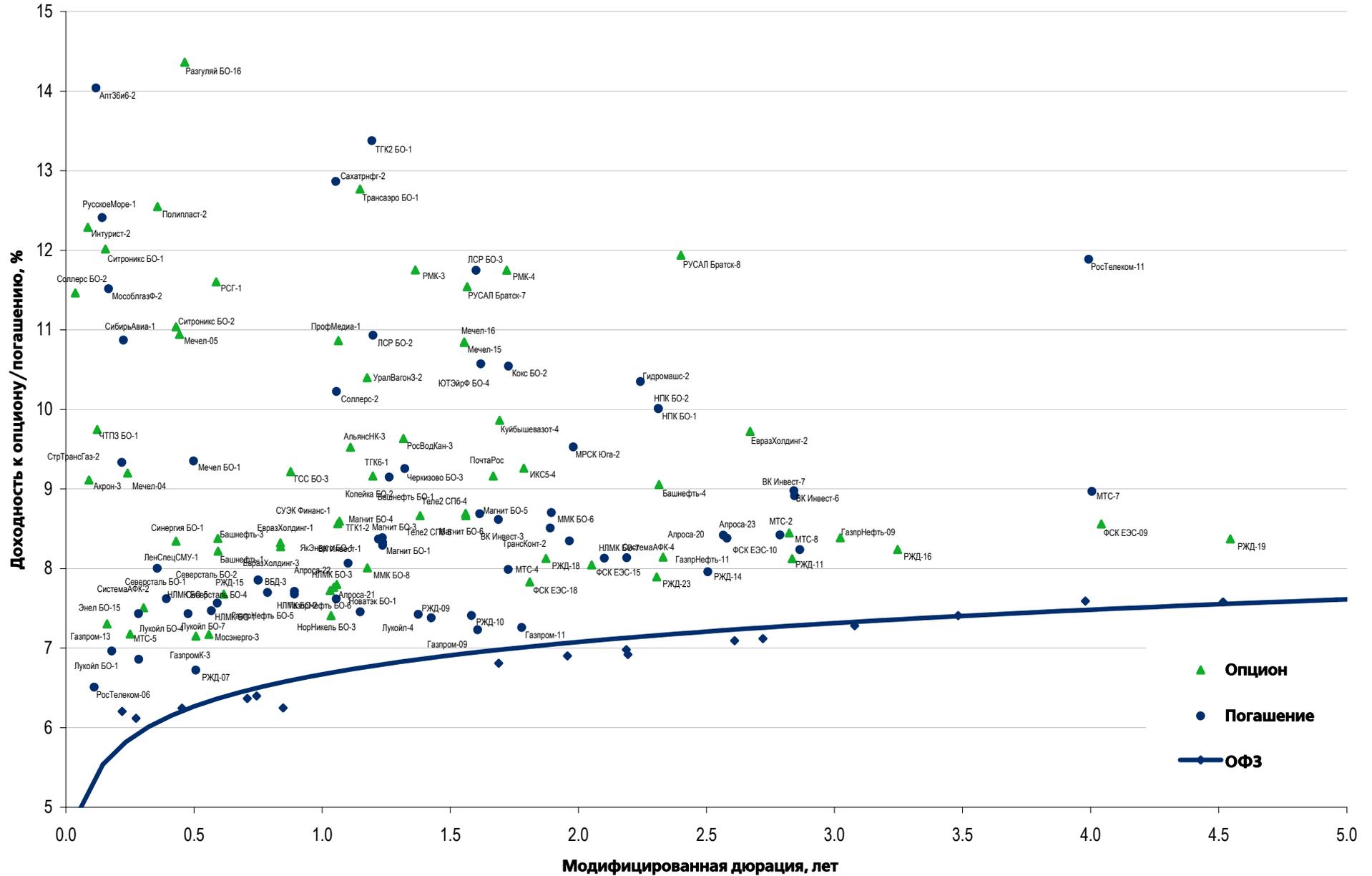
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, шт	Котировки		Доходность, %			Дюр, лет	Рейтинг F/M/S	Сектор
			купона	оферты	погаш	офрт	погаш				покупка	продажа	офрт	погаш	текущ			
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																		
СПетербург-1	10 000 R	7.76	24.05.12		19.11.15		43.1				102.03					BBB/Baa1/BBB	Муниц.	
ТверОбл-09	3 000 R	12.50	14.06.12		12.06.14		25.8				101.20	105.00				//B+	Муниц.	
ТверОбл-10	3 000 R	8.50	19.06.12		15.12.15		44.0	98.15		378	98.15	98.50	9.47	8.60	2.64	//B+	Муниц.	
Томск-3	800 R	10.63	25.06.12		23.06.14		26.2	101.40		52	101.40	101.55	9.17	10.42	1.09		Муниц.	
ТомскОбл-5	700 R	7.00	17.06.12		17.12.12		8.0				100.40	100.80				//BB-	Муниц.	
ТомскОбл-7	1 000 R	12.00	27.05.12		27.11.13		19.4	104.00	0.00	4 295	103.80	104.64	7.97	11.36	0.96	//BB-	Муниц.	
Удмуртия-2	2 500 R	8.40	15.07.12		15.07.12		2.9	100.28	(0.02)	100	100.25	100.28	7.28	8.21	0.23	BB+/Ba1/	Муниц.	
Удмуртия-4	2 000 R	8.60	25.05.12		25.11.15		43.3				100.00					BB+/Ba1/	Муниц.	
Удмуртия-5	2 000 R	10.15	31.05.12		24.11.16		55.3				104.44	104.80				BB+/Ba1/	Муниц.	
Уфа-1	750 R	9.00	26.06.12		24.12.13		20.3									//BB-	Муниц.	
Хакасия-1	1 200 R	8.20	23.05.12		25.08.13		16.3				99.65	100.30				BB-/	Муниц.	
ХМАО-7	2 000 R	10.40	21.06.12		20.12.12		8.1				101.80	102.80				/Baa3/BBB	Муниц.	
ХМАО-8	2 000 R	10.80	21.06.12		19.12.13		20.1				104.85	105.50				/Baa3/BBB	Муниц.	
Чувашия-7	800 R	8.91	05.06.12		04.06.13		13.6				100.00	101.48				/Ba2/	Муниц.	
Чувашия-8	1 000 R	7.75	14.06.12		15.06.14		25.9				98.01	101.50				/Ba2/	Муниц.	
Якутия-1	1 000 R	7.95	12.07.12		11.04.13		11.8				99.96	100.50				BB+/отзван/BB	Муниц.	
Якутия-2	1 750 R	7.80	19.04.12		17.04.14		24.0									BB+/отзван/BB	Муниц.	
Якутия-3	2 500 R	7.95	22.05.12		20.05.16		49.1				98.30	99.50				BB+/отзван/BB	Муниц.	
Якутия-9	1 600 R	9.75	21.06.12		19.09.13		17.1				101.80	102.30				BB+/отзван/BB	Муниц.	
ЯрОбл-09	3 000 R	8.25	17.05.12		16.05.13		13.0	100.40		1 214	100.30	100.40	7.72	8.11	0.73	BB-/	Муниц.	
ЯрОбл-10	3 000 R	7.75	17.07.12		15.04.14		23.9				98.71	99.45				BB-/	Муниц.	



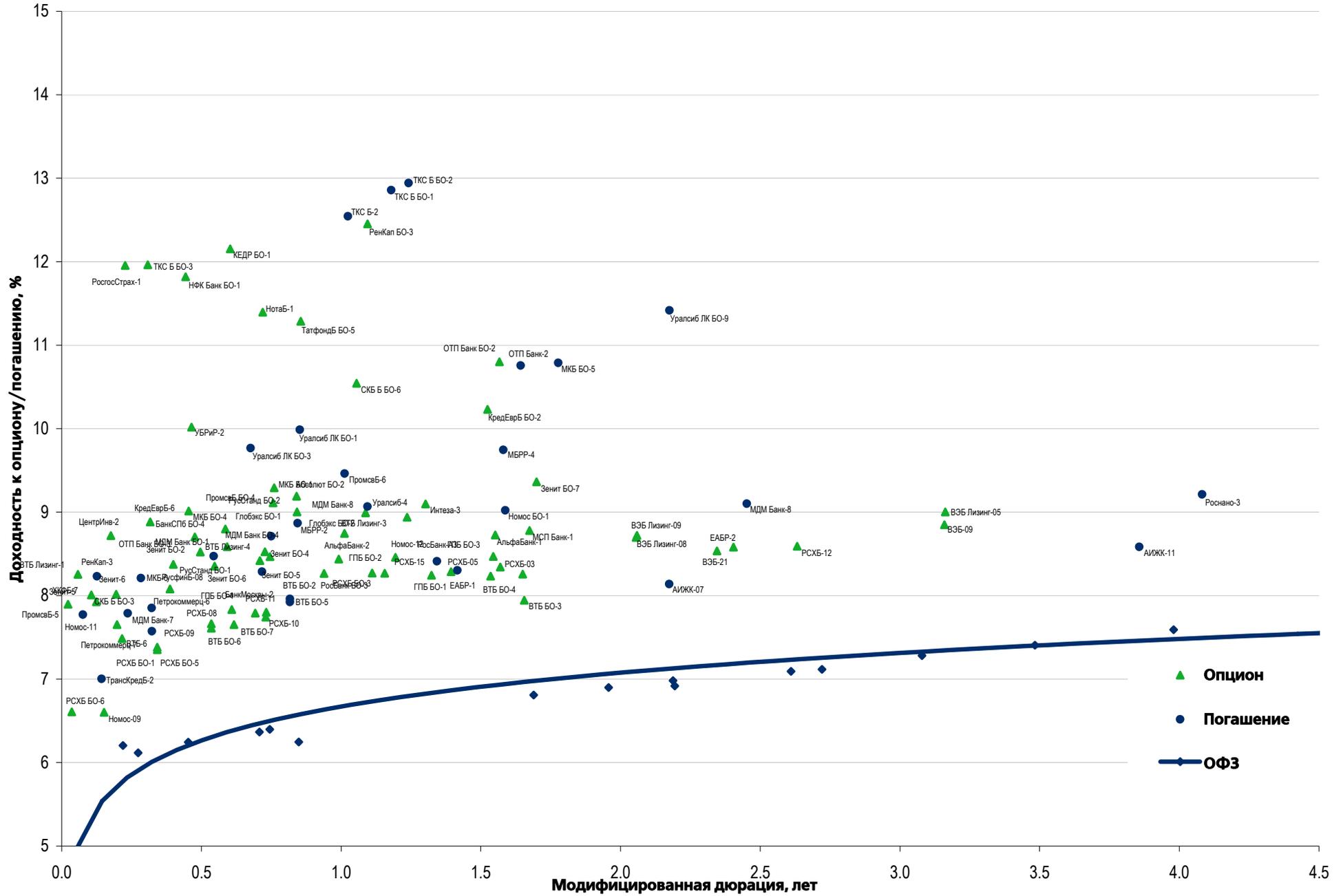




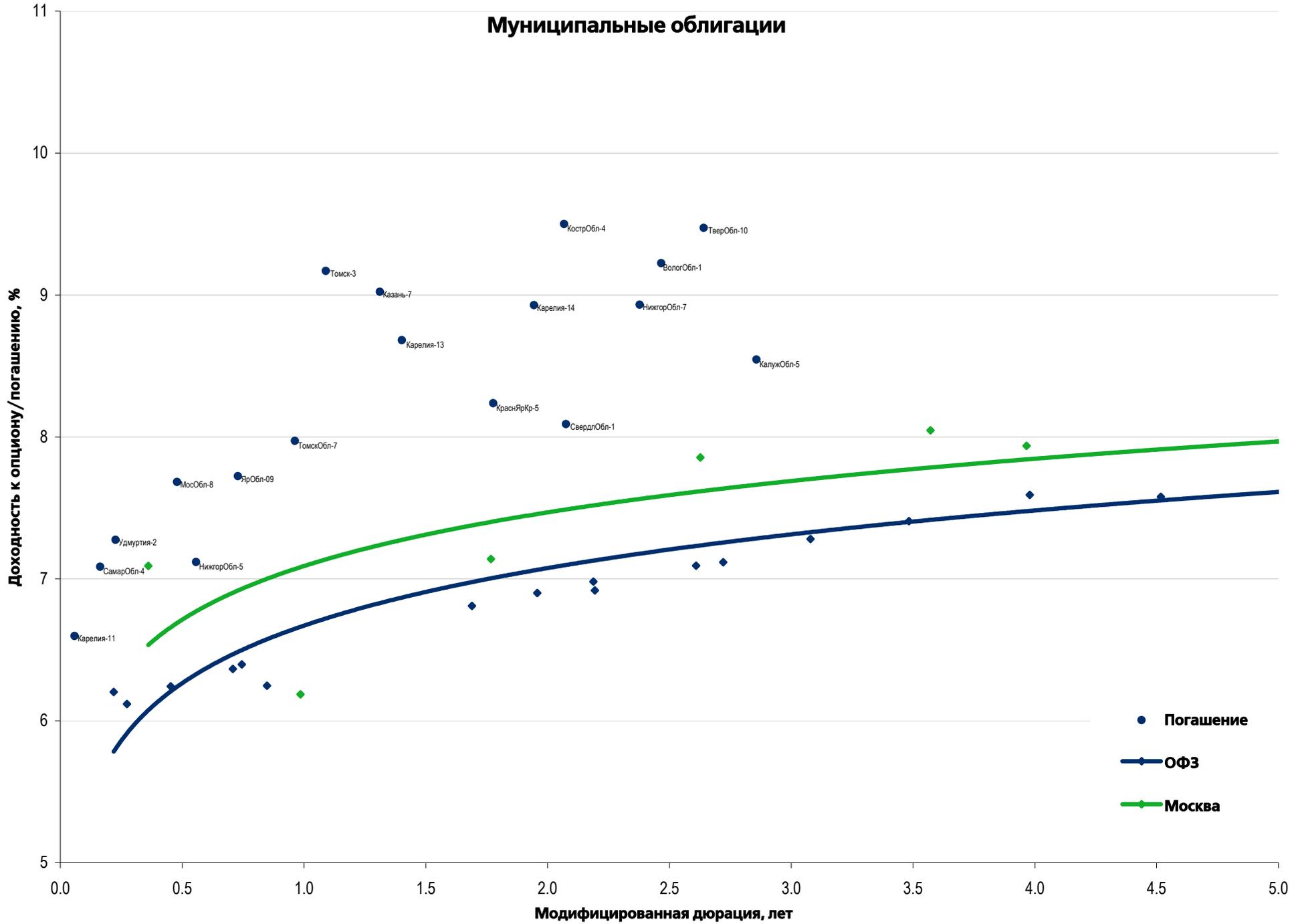
## Рынок корпоративных облигаций – Реальный сектор



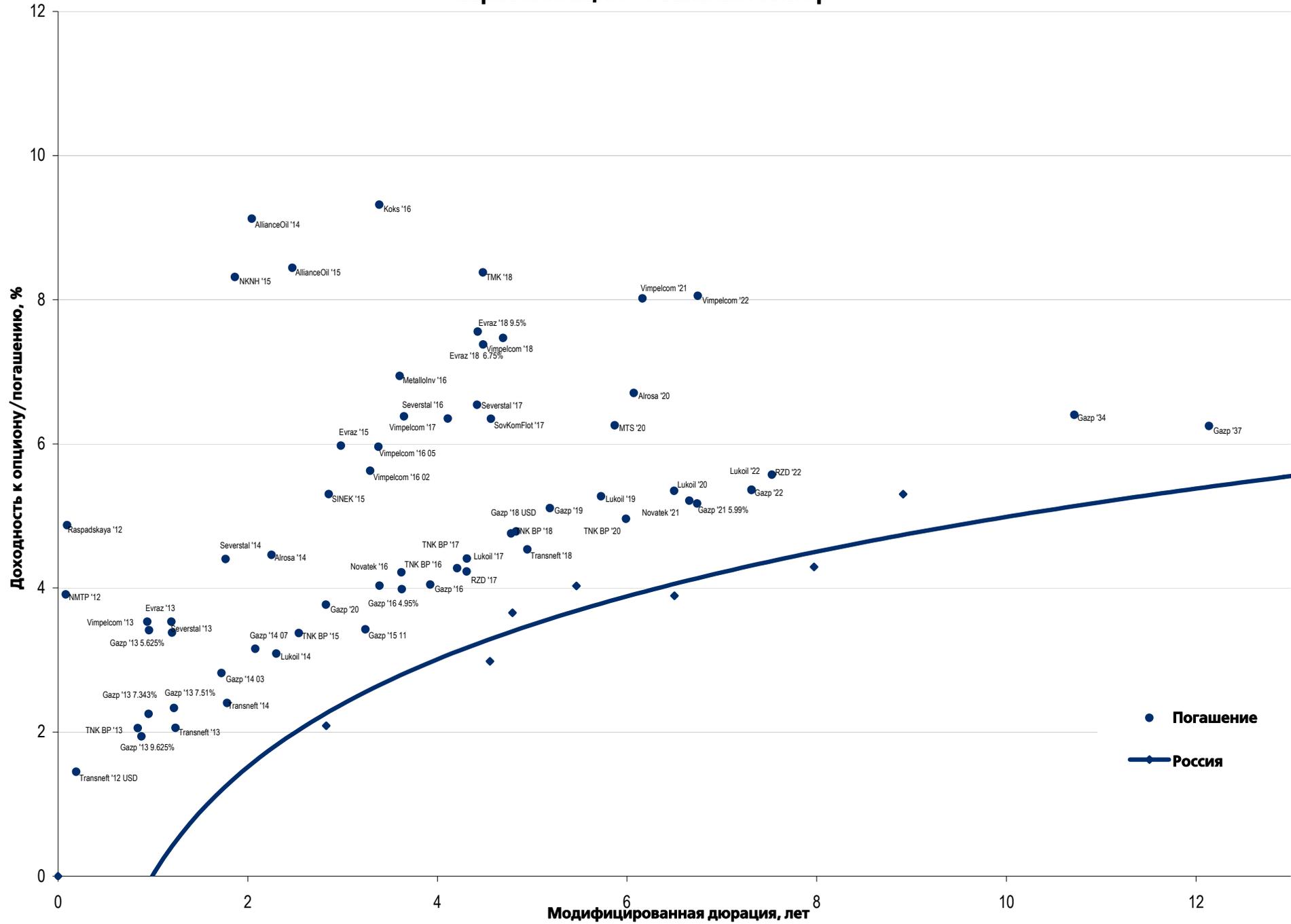
# Рынок корпоративных облигаций – Финансовый сектор



# Муниципальные облигации



### Еврооблигации – Реальный сектор



# Еврооблигации – Финансовый сектор

