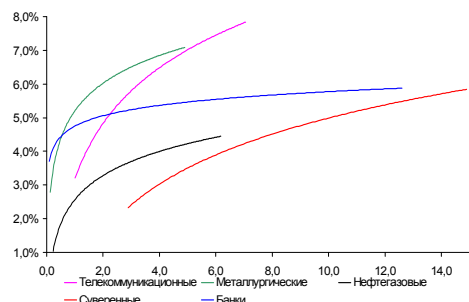
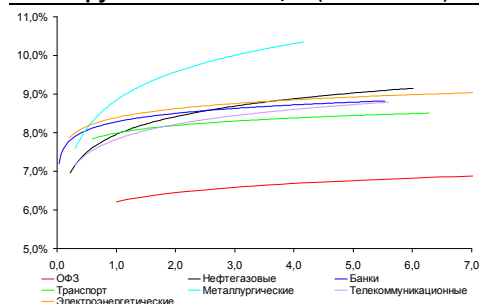


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,22	-7,556.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,36	-8,326.п.	↓
Russia-30	119,64	-0,34%	↓
Rus-30 spread	183	146.п.	↑
Bra-40	132,33	0,07%	↑
Tur-30	168,72	-0,28%	↓
Mex-34	129,25	-0,10%	↓
CDS 5 Russia	184,95	36.п.	↑
CDS 5 Gazprom	250	56.п.	↑
CDS 5 Brazil	123	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	233	46.п.	↑
CDS 5 Portugal	1 086	416.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,4285	0,46%	↑
\$/Руб.	29,3925	0,77%	↑
EUR/\$	1,3154	-0,60%	↓
Ruble Basket	33,5974	0,35%	↑
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	5,60%	0,02	↑
NDF \$/Rub 12M	5,61%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,91%	-0,03	↓
FWD €/Rub 3m	39,2378	-0,91%	↓
FWD €/Rub 6m	39,7612	-0,92%	↓
FWD €/Rub 12m	40,8053	-0,97%	↓
3M Libor	0,4692	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,1510	0,156.п.	↑
MosPrime	5,24	-16.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	37	-182	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 632	-2,95%	↓
DOW	13 075	-0,95%	↓
S&P500	1 399	-1,02%	↓
Bovespa	63 529	-1,18%	↓
Сырьевые товары			
Brent spot	123,16	-1,46%	↓
Gold	1624,37	-3,05%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Разочарование, спровоцированное протоколом последнего заседания ФРС США, завладев рынком, как и ожидалось, заставило цены скорректироваться вниз. Новостной фон из Европы продолжает нервировать инвесторов. Не стал исключением и российский внешнедолговой рынок, где новое предложение выпуска квазисуверенного качества привело к переоценке котировок. Торговая активность в конце недели блудет ограниченной.

Рублевые облигации

Главным событием вчерашнего дня стало удачное размещение 15-летних ОФЗ. Тем не менее, рост котировок, прослеживавшийся в ликвидных бумагах в первой половине дня, впоследствии был нивелирован. Range trading на текущих уровнях сохранится до тех пор, пока на рынке не появятся новые значимые стимулы для развития дальнейшего ценового тренда.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция в марте ускорилась до 0,6% м/м; НЕГАТИВНО

Ускорение инфляции в марте ограничивает шансы на снижение ставки ЦБ

Отток капитала из России составил \$35 млрд в 1Кв12; НЕГАТИВНО

Высокий отток капитала в марте противоречит нашим ожиданиям его замедления, и скорее всего сохранится в ближайшие месяцы

Корпоративные новости, стр. 5

ВТБ разместил 5-летние еврооблигации на \$1,5 млрд с доходностью 6% годовых

Спрос на аукционе на 15-летние ОФЗ 26207 составил 39,5 млрд руб при предложении в 20 млрд руб

Ставка 1-го купона по облигациям АИЖК серии А21 на 15 млрд руб установлена на уровне 8,8% годовых

“Мечел” установил ставку купонов по биржевым облигациям пяти выпусков на уровне 11,25% годовых

Банк “ИНТЕЗА” сегодня начинает сбор заявок на облигации серии 03 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

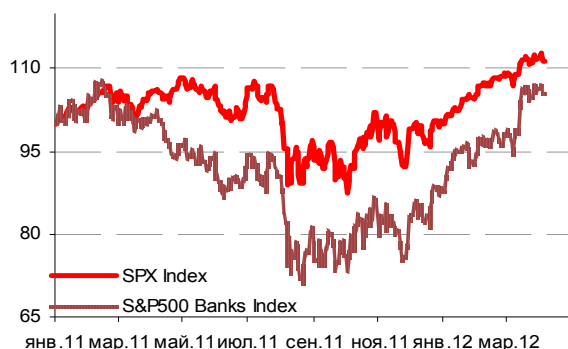
- Ориентир ставки купона бондов РСХБ 16-й серии на 10 млрд руб - 8,4-8,6%
- S&P пересмотрело прогноз по рейтингам Тверской области со “стабильного” на “негативный”

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

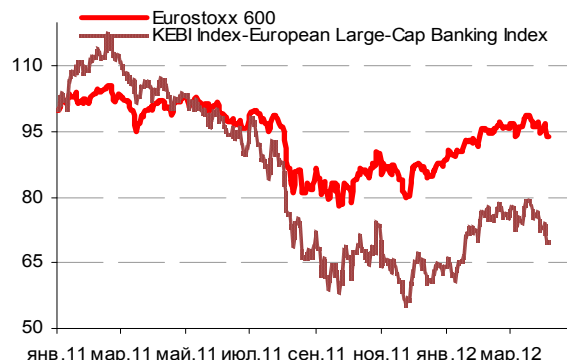
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,67	-0,45 ↓	BofA CDS 5Y	244	11 ↑
3M Euribor - OIS 3M	40,90	-0,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	335	18 ↑
			Citigroup CDS 5Y	221	16 ↑
Portugal CDS 5Y	1 086	41 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	161	9 ↑
Italy CDS 5Y	410	21 ↑	Societe Generale CDS 5Y	280	11 ↑
Spain CDS 5Y	463	26 ↑	Unicredit CDS 5Y	370	14 ↑

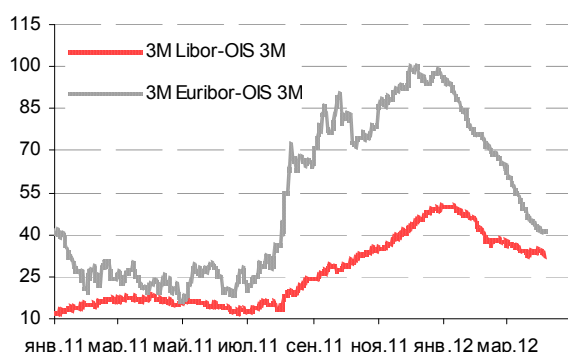
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



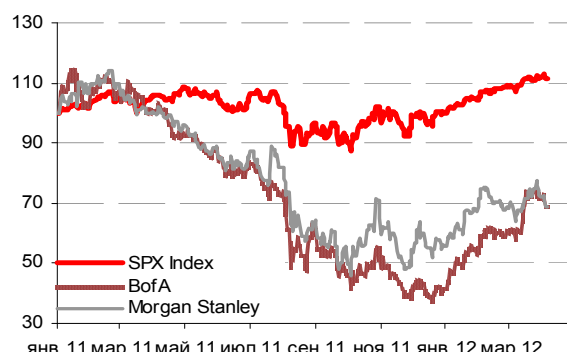
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



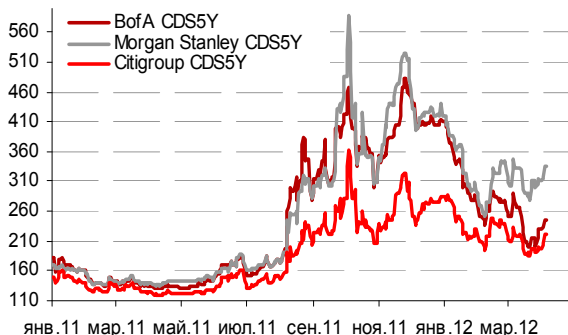
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



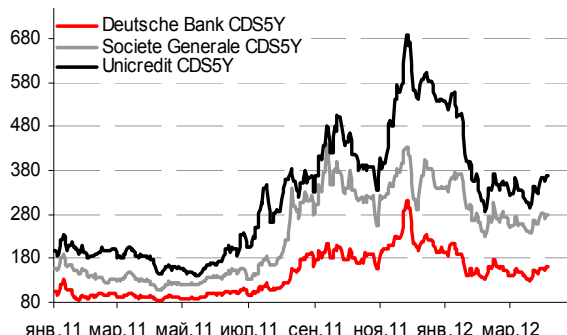
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Разочарование, спровоцированное протоколом последнего заседания ФРС США, завладев рынком, как и ожидалось, заставило цены скорректироваться вниз. Новостной фон из Европы вновь беспокоит инвесторов. Так, теперь все взгляды устремлены на Испанию - стране не удалось избежать пристального внимания к проходившим вчера аукционам. Испания разместила облигации со сроками обращения 3,4 и 8 лет суммарно на 2,59 млрд евро (при запланированном объеме займа от 2,5 млрд до 3,5 млрд евро). При этом спрос на суверенные выпуски снизился, а доходность возросла.

Поддержку безрисковым активам оказали и сдержанные комментарии главы ЕЦБ М. Драги. По словам главы регулятора, понижительные риски экономики ЕС существенны, инфляция до конца года останется повышенной, а нестандартные меры по насыщению ликвидностью и "разблокированию" кредитного канала только будут проанализированы. Некоторую стабилизацию настроений привнесли данные по американскому рынку труда от агентства ADP, позволив доходности UST немного отрасти. Занятость, согласно ADP, в марте выросла на 209 тыс (чуть лучше прогноза в 206 тыс, данные за февраль вновь пересмотрены вверх). По итогам дня доходность UST-10 снизилась на 8 б.п. и составила 2,22% годовых. Поддерживающий спрос со стороны ФРС США, а также отсутствие нового предложения UST также сдерживают рост доходности Treasuries.

Российский рынок еврооблигаций вслед за ухудшением рыночной конъюнктуры и оттоком средств "в качество" немного снизился. Цены суверенных выпусков скорректировались на 0,35% (119,6% от номинала), спреды с базовыми активами отыграли сужение, наблюдавшееся ранее. В корпоративном сегменте переоценка котировок вниз была также связана с размещением нового квазисуверенного выпуска (5-летние еврооблигации ВТБ под 6% годовых).

Сегодня в Германии выйдет статистика по динамике промышленного производства за март, банк Англии озвучит итоги своего двухдневного заседания; в США выйдут недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице. Несмотря на опубликование в пятницу важного для рынка официального отчета по рынку труда США, конец недели, вероятно, будет малоактивным – в последний день недели биржи США, Европы и Гонконга будут закрыты в связи с пасхальными праздниками.

Рублевые облигации

Ключевым событием вчерашнего дня на локальном рынке стало удачное размещение 15-ти летних ОФЗ: спрос на аукционе вдвое превысил объем предложенных бумаг. Мы полагаем, что этому поспособствовали следующие факторы 1) "эксклюзивность" бумаги (т.е. относительно небольшой объем данного выпуска, находящийся на рынке) 2) предложенная Минфином премия. В тоже время, в целом рублевый рынок долга по итогам торгов в среду остался стоять "на месте". Некоторый рост котировок, прослеживавшийся в ликвидных бумагах в первой половине дня, впоследствии был нивелирован (после того, как на валютном рынке рубль начал сдавать свои позиции). Ценовое движение в кривой ОФЗ продолжает находиться в диапазоне 0,25 п.п. и мы

полагаем, что range trading на таких уровнях сохранится до тех пор, пока на рынке не появятся новые значимые стимулы для развития дальнейшего ценового тренда.

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Макроэкономика

Инфляция в марте ускорилась до 0,6% м/м; НЕГАТИВНО

Согласно Росстату, инфляция в прошлом месяце составила 0,6% м/м, ускорившись с 0,4% м/м в феврале и достигнув 1,5% с начала года. Мы считаем новость негативной, поскольку она доказывает сильное влияние административного контроля над ценами в предвыборный период, и ожидаем, что в апреле инфляция также составит 0,6% м/м.

Учитывая наш предыдущий комментарий в отношении ускорения недельной инфляции на третьей неделе марта, показатель 0,6% м/м за месяц не стал большой неожиданностью. Тем не менее, в то же самое время он подтвердил наши ожидания, что рост цен в годовом исчислении перестал снижаться после выборов и стабилизировался на уровне 3,7% г/г, что, на наш взгляд, предполагает риск потенциального негативного сюрприза со стороны роста цен в ближайшие месяцы. Этот риск особенно серьезен, учитывая недавнее словесное давление со стороны нефтяных компаний, направленное на рост розничных цен, которые были заморожены перед выборами. В то время как недельные данные по ИПЦ пока показывают неизменные цены на бензин, мы прогнозируем, что инфляция в апреле составит 0,6% м/м, что может привести к ускорению годовых темпов роста до 3,8-4,0% г/г. Ускорение роста цен не оставляет шансов на снижение учетных ставок ЦБ, особенно учитывая, что ко 2П12 инфляционный риск вырастет из-за повышения тарифов, намеченного на июль.

Отток капитала из России составил \$35 млрд в 1Кв12; НЕГАТИВНО

Согласно ЦБ, отток капитала из России достиг \$35,1 млрд в 1Кв12. Это предполагает, что в марте он составил \$12,5 млрд и ускорился после президентских выборов с уровня \$9 млрд в феврале, что мы считаем негативным фактором.

Отток капитала в 1Кв12 остался на том же уровне, что и в 4Кв11, для которого ЦБ несколько пересмотрел показатель в сторону понижения с изначальной оценки \$38 млрд до \$35 млрд. Как мы отметили в нашем вчерашнем отчете («Платежный баланс в 1Кв12: сильный текущий счет, но отток капитала сохраняется»), показатель за 1Кв12 предполагает, что в марте отток капитала составил \$12,5 млрд. Это указывает на ускорение оттока капитала по сравнению с февральским показателем \$9 млрд и противоречит нашим позитивным ожиданиям, что после выборов капитальный счет может показать улучшение. Мы считаем слабую статистику по капитальному счету сигналом того, что российский реальный сектор по-прежнему питает недоверие к рублю как к средству сбережения. Вместо того, чтобы воспользоваться возможностью занять средства на мировых рынках, которые предлагают более высокую ликвидность благодаря недавним вливаниям ЕЦБ, российский реальный сектор продолжает вкладывать деньги в валютные активы. Чистые покупки иностранной валюты российским населением также составили \$2 млрд в 1Кв12, в первый раз со середины 2009 г. В целом, мы считаем, что учитывая недавний рост мировой обеспокоенности в отношении

европейских долговых рынков, особенно, в отношении Испании, отток капитала, скорее всего, продолжится. Высокий спрос на репо и высокие межбанковские ставки в России в данный момент, по-видимому, подтверждают эту точку зрения.

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

Корпоративные новости

ВТБ разместил 5-летние еврооблигации на \$1,5 млрд с доходностью 6% годовых

Ориентир ставки купона находился на уровне 6-6,1% годовых, и затем был понижен до нижней границы. Спрос на новое размещение превысил \$7,2 млрд. Выпуск размещен по правилу 144A / Reg S. Организаторы: Citigroup, ING, ВТБ Капитал.

Спрос на аукционе на 15-летние ОФЗ 26207 составил 39,5 млрд руб при предложении в 20 млрд руб

Размещенный объем выпуска составил 17,9 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 8,20% годовых, по средневзвешенной цене – 8,19% при выставленном Минфином диапазоне от 8,10% до 8,20% годовых.

Ставка 1-го купона по облигациям АИЖК серии А21 на 15 млрд руб установлена на уровне 8,8% годовых

Ориентир ставки купона при открытии книги заявок находился в диапазоне 8,70-8,80% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,99-9,10% годовых.

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 9 апреля. Облигации имеют амортизационную структуру погашения, дата полного погашения ценных бумаг - 15 февраля 2020 года, оферта не предусмотрена. По облигациям предусмотрена возможность досрочного погашения: 35% номинальной стоимости 15 февраля 2014 года (с учетом планового погашения 20% номинальной стоимости 15 февраля 2014 года будет погашено 55% номинальной стоимости) и 25% - 15 февраля 2015 года (с учетом планового погашения 20% 15 февраля 2015 года будет погашено 45%). Выпуск обеспечен государственной гарантией РФ. Организаторы: Райффайзенбанк, ВТБ Капитал и ВЭБ Капитал

“Мечел” установил ставку купонов по биржевым облигациям пяти выпусков на уровне 11,25% годовых

Ставка купонов по биржевым облигациям ОАО "Мечел" серий БО-05, БО-06, БО-07, БО-11 и БО-12 установлена по результатам сбора заявок на уровне 11,25% годовых. Техническое размещение указанных выпусков на ФБ ММВБ запланировано на 10 апреля. Общий объем займов по номиналу составляет 15 млрд руб. Срок обращения ценных бумаг - 3 года. Организатор: ВТБ Капитал.

Банк "ИНТЕЗА" сегодня начинает сбор заявок на облигации серии 03 на 5 млрд руб

Сбор заявок будет заканчивается завтра в 15.00 (мск). Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 10 апреля 2012 года. Срок обращения бумаг составит 3 года, предусмотрена 1,5-годовая оферта.

По выпуску выплачиваются полугодовых купоны. Ставка 2-3-го купонов устанавливается равной ставке 1-го купона. Ставки остальных купонов будут определены эмитентом позднее. Ориентир ставки первого купона находится в диапазоне 9,25-9,75%, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 9,46-9,99% годовых. Организатор: ИК "Тройка Диалог".

Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,89	29.04.12	3,63%	104,22	-0,00%	2,19%	3,48%	167	2,3	2,86	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,65	04.10.12	3,25%	100,79	-0,12%	3,08%	3,22%	203	7,2	4,58	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,91	24.07.12	11,00%	140,77	-0,28%	3,69%	7,81%	265	10,2	4,82	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,66	29.04.12	5,00%	107,15	-0,15%	3,96%	4,67%	234	7,8	6,53	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,17	04.10.12	4,50%	100,83	-0,11%	4,40%	4,46%	217	8,9	7,99	2 000	USD	/ e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,17	24.06.12	12,75%	179,77	-0,42%	5,34%	7,09%	311	12,1	8,93	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	30.09.12	7,50%	119,64	-0,34%	4,05%	6,27%	183	13,6	11,26	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,90	04.10.12	5,63%	101,18	-0,34%	5,54%	5,56%	219	10,6	14,50	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,86	10.09.12	7,85%	104,48	-0,07%	6,91%	7,51%	--	--	4,69	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,09	20.10.12	5,06%	103,35	-0,01%	4,23%	4,90%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,90	03.08.12	8,75%	92,48	0,18%	11,52%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,22	25.06.12	8,20%	101,24	-0,02%	2,54%	8,10%	219	3,1	35	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,16	24.06.12	9,25%	106,05	-0,04%	4,10%	8,72%	375	3,1	191	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,69	18.09.12	8,00%	105,66	-0,09%	5,88%	7,57%	537	5,6	369	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,22	22.08.12	6,30%	94,26	-0,05%	7,73%	6,68%	695	5,3	465	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,56	25.09.12	7,88%	103,10	-0,22%	7,18%	7,64%	613	9,7	410	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,43	28.04.12	7,75%	98,32	-0,32%	8,01%	7,88%	640	10,6	406	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,05	13.05.12	7,34%	103,83	-0,00%	3,76%	7,06%	341	0,1	157	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,25	25.05.12	5,97%	99,48	-0,03%	6,13%	6,00%	561	3,3	393	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,10	10.05.12	6,81%	98,16	0,10%	7,24%	6,93%	689	-1,7	505	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,55	30.04.12	6,61%	102,78	-0,05%	1,69%	6,43%	133	6,5	-51	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,70	04.09.12	6,47%	105,50	-0,11%	4,43%	6,13%	391	6,4	224	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,63	15.02.13	4,25%	103,99	-0,03%	3,14%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,10	29.05.12	6,88%	105,54	-0,08%	5,79%	6,51%	544	2,4	360	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,10	22.08.12	6,32%	101,13	-0,19%	6,08%	6,24%	573	4,7	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,59	30.06.12	6,25%	104,53	-0,15%	5,89%	5,98%	367	8,7	35	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.05.12	5,45%	103,31	-0,26%	4,77%	5,28%	373	10,0	108	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,32	13.08.12	5,38%	103,40	-0,10%	4,58%	5,20%	381	6,5	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,42	09.07.12	6,90%	108,23	-0,30%	5,64%	6,38%	403	10,3	168	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,98	22.05.12	6,80%	104,30	-0,47%	6,32%	6,52%	410	12,9	99	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,72	27.05.12	5,13%	100,82	-0,11%	4,90%	5,08%	413	7,1	271	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,18	28.06.12	7,93%	105,43	-0,02%	3,39%	7,52%	304	1,9	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,48	15.06.12	6,25%	104,16	-0,04%	4,59%	6,00%	407	3,8	239	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,16	23.09.12	6,50%	105,82	-0,19%	4,66%	6,14%	414	8,3	247	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,40	10.09.12	7,93%	90,45	-0,02%	10,98%	8,77%	1021	4,9	879	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,45	21.04.12	6,50%	102,68	-0,03%	4,68%	6,33%	433	2,6	249	400	USD	/ Ba3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,21	15.07.12	10,75%	107,69	-0,05%	4,48%	9,98%	413	3,9	229	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,91	25.04.12	6,20%	99,08	0,02%	6,69%	6,26%	633	-0,4	449	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,79	31.07.12	12,50%	104,68	-0,08%	11,37%	11,94%	1102	2,7	918	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,45	08.07.12	11,25%	108,85	-0,16%	8,71%	10,33%	793	8,6	652	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,23	29.09.12	5,01%	98,52	0,01%	5,48%	5,09%	496	2,1	329	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,17	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,39%	12,77%	1387	2,5	1220	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.04.12	11,00%	92,16	0,14%	13,58%	11,94%	1306	-1,8	1138	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,06	16.05.12	7,18%	104,83	0,00%	2,74%	6,84%	238	-0,3	54	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,68	14.07.12	7,13%	106,41	-0,03%	3,37%	6,70%	302	2,0	118	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,37	15.05.12	6,30%	105,76	-0,16%	5,01%	5,96%	396	8,3	193	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.05.12	7,75%	113,35	-0,27%	5,19%	6,84%	414	9,9	150	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,67	03.06.12	6,00%	98,36	-0,08%	6,24%	6,10%	546	5,3	404	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,20	16.06.12	7,73%	97,32	0,00%	8,58%	7,94%	807	2,4	639	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,04	01.06.12	7,56%	95,44	-0,04%	8,77%	7,92%	842	1,9	658	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,07	15.05.12	6,48%	105,33	-0,03%	1,61%	6,15%	126	2,6	-58	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,20	02.07.12	6,47%	105,51	-0,02%	1,95%	6,13%	160	1,3	-24	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,00	07.07.12	5,50%	105,75	-0,09%	3,61%	5,20%	309	5,2	142	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,43	24.09.12	5,40%	103,35	-0,28%	4,64%	5,23%	359	11,1	156	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,33	07.08.12	4,95%	101,48	-0,26%	4,60%	4,88%	383	10,2	153	1 000	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-22	07.02.2022	7,50	07.08.12	6,13%	102,55	-0,27%	5,78%	5,97%	417	9,3	138	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,78	21.04.12	11,50%	98,44	0,10%	12,38%	11,68%	1203	-5,0	1018	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,45	18.07.12	10,51%	94,18	-2,75%	12,02%	11,16%	1167	71,7	983	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,86	18.09.12	7,00%	103,01	-0,09%	5,35%	6,80%	500	5,4	316	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0,68	09.12.12	4,56%	101,94	-0,02%	1,64%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,88	01.09.12	9,63%	106,73	-0,06%	2,08%	9,02%	173	4,9	-11	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,55	22.07.12	4,51%	101,70	-0,02%	1,33%	4,43%	98	2,1	-87	120	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,68	22.07.12	5,63%	102,96	-0,17%	1,23%	5,46%	88	23,0	-96	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.04.12	7,34%	104,88	-0,05%	2,45%	7,00%	210	4,9	26	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,27	31.07.12	7,51%	106,69	-0,06%	2,33%	7,04%	197	4,7	13	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,84	25.02.13	5,03%	104,92	-0,02%	2,34%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,43	31.10.12	5,36%	106,78	-0,02%	2,60%	5,02%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,14	31.07.12	8,13%	110,59	-0,20%	3,34%	7,35%	299	9,6	115	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,85	01.06.12	5,88%	107,71	-0,03%	3,26%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,63	04.02.13	8,13%	113,32	-0,01%	3,13%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,33	29.05.12	5,09%	105,36	-0,30%	3,51%	4,83%	299	11,4	132	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,04	22.05.12	6,21%	109,10	-0,14%	4,04%	5,69%	326	7,6	96	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,52	22.03.13	5,14%	107,31	-0,01%	3,50%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,88	02.11.12	5,44%	107,40	-0,03%	3,93%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,06	13.02.13	6,61%	112,61	0,12%	4,13%	5,87%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.04.12	8,15%	117,03	-0,40%	4,85%	6,96%	380	12,8	116	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,24	01.08.12	7,20%	109,79	-0,27%	3,81%	6,56%	219	14,8	-15	485	USD	BBB+/	/A-	/
Газпром-22	07.03.2022	7,54	07.09.12	6,51%	108,83	-0,69%	5,35%	5,98%	374	15,0	96	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,07	28.04.12	8,63%	125,48	-0,41%	6,44%	6,87%	422	11,2	111	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,53	16.08.12	7,29%	112,75	-0,37%	6,28%	6,46%	405	10,6	73	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,37	05.05.12	6,38%	108,26	-0,07%	3,02%	5,89%	267	3,5	83	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,44	07.06.12	6,36%	109,31	-0,14%	4,33%	5,81%	328	7,8	125	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.05.12	7,25%	113,14	-0,19%	5,13%	6,41%	352	8,8	109	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.05.12	6,13%	106,12	-0,33%	5,23%	5,77%	362	10,5	127	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.06.12	6,66%	110,49	-0,28%	5,31%	6,02%	369	9,4	91	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,49	03.08.12	5,33%	104,82	-0,16%	3,95%	5,08%	318	8,8	176	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,87	03.08.12	6,60%	110,44	-0,23%	5,12%	5,98%	350	9,0	116	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,92	13.09.12	7,50%	105,25	-0,04%	1,83%	7,13%	148	3,0	-36	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,62	02.08.12	6,25%	107,94	-0,05%	3,28%	5,79%	276	3,9	109	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,73	18.07.12	7,50%	113,21	-0,09%	4,10%	6,62%	333	6,5	191	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,33	20.09.12	6,63%	110,62	-0,15%	4,23%	5,99%	345	7,6	115	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,93	13.09.12	7,88%	116,75	-0,23%	4,62%	6,75%	357	9,2	93	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,18	02.08.12	7,25%	115,73	-0,21%	4,81%	6,26%	320	9,0	86	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,23	27.06.12	5,38%	100,87	-0,02%	1,47%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,23	27.06.12	6,10%	101,09	-0,04%	1,30%	6,04%	95	12,5	-89	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,84	05.09.12	5,67%	106,23	-0,13%	2,32%	5,34%	197	7,2	13	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,99	24.04.12	8,88%	105,20	-0,03%	3,79%	8,44%	343	2,4	159	534	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,11	10.05.12	8,25%	107,22	-0,10%	5,99%	7,69%	547	5,5	379	577	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,63	24.04.12	9,50%	109,48	-0,09%	7,52%	8,68%	647	6,6	444	509	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,90	27.04.12	6,75%	95,85	-0,28%	7,62%	7,04%	657	10,4	393	850	USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,58	23.06.12	7,75%	95,63	-0,46%	9,01%	8,10%	824	17,2	682	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,76	21.07.12	6,50%	98,68	-0,16%	6,86%	6,59%	608	8,5	466	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,13	22.05.12	7,50%	100,40	-0,06%	4,33%	7,47%	398	39,8	214	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,25	29.07.12	9,75%	107,58	-0,01%	3,79%	9,06%	344	0,0	159	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,84	19.04.12	9,25%	109,25	0,07%	4,45%	8,47%	410	-3,5	226	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,80	26.07.12	6,25%	100,15	-0,27%	6,21%	6,24%	543	11,3	313	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.04.12	6,70%	100,89	-0,18%	6,50%	6,64%	546	8,5	343	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,70	27.07.12	7,75%	97,57	-0,16%	8,28%	7,94%	724	8,2	520	500	USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

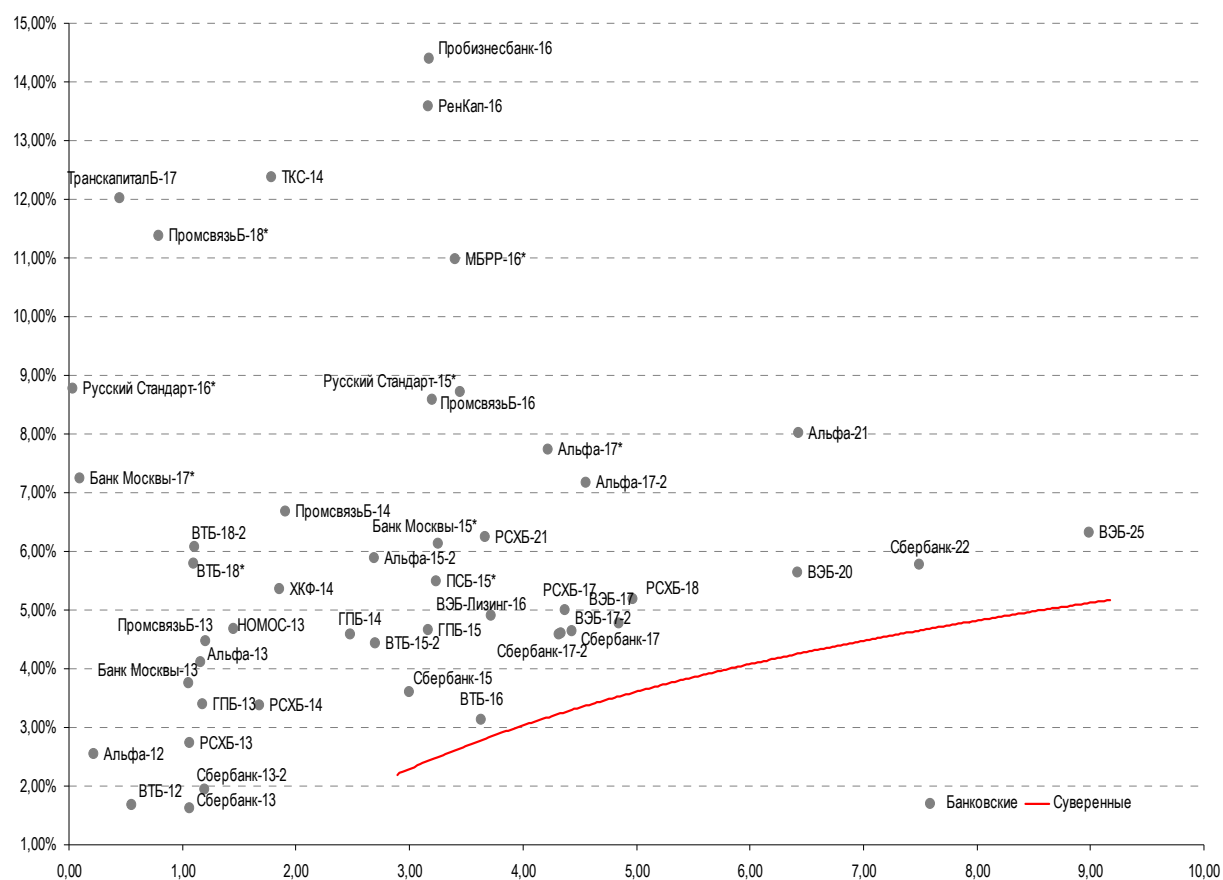
МТС-20	22.06.2020	6,09	22.06.12	8,63%	115,48	-0,32%	6,19%	7,47%	458	10,8	214	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,01	30.04.12	8,38%	104,86	-0,05%	3,69%	7,99%	334	4,4	150	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,14	29.06.12	4,47%	99,50	0,01%	4,71%	4,49%	436	0,4	251	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,52	23.05.12	8,25%	108,62	-0,15%	5,87%	7,60%	509	8,2	367	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,42	02.08.12	6,49%	103,15	-0,04%	5,57%	6,30%	479	5,2	337	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,27	01.09.12	6,25%	99,82	-0,30%	6,30%	6,27%	552	11,3	322	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	30.04.12	9,13%	109,21	-0,76%	7,22%	8,36%	618	20,9	414	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,45	02.08.12	7,75%	98,37	-0,79%	8,01%	7,88%	639	18,3	405	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,05	01.09.12	7,50%	96,10	-1,13%	8,08%	7,81%	647	22,3	413	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,31	03.05.12	7,75%	106,68	-0,22%	6,71%	7,26%	510	9,0	276	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,33	17.05.12	8,88%	110,68	-0,02%	4,50%	8,02%	415	1,2	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,62	19.09.12	10,00%	100,50	-2,84%	9,80%	9,95%	928	116,4	760	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,05	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,66%	9,15%	714	2,2	547	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,19	22.06.12	8,50%	100,33	0,00%	8,39%	8,47%	787	2,3	620	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,12	17.05.12	7,00%	100,44	-0,01%	3,13%	6,97%	278	2,8	94	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,43	03.10.12	5,74%	106,28	-0,04%	4,33%	5,40%	328	5,6	125	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,77	05.10.12	5,70%	100,75	-0,16%	5,60%	5,66%	399	7,7	121	1 000 USD	/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,97	03.08.12	7,70%	105,72	0,00%	5,78%	7,28%	526	2,2	359	250 USD	/	Ba1	/ BBB
Совкомфлот	27.10.2017	4,75	27.04.12	5,38%	95,81	-0,30%	6,28%	5,61%	523	11,1	320	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

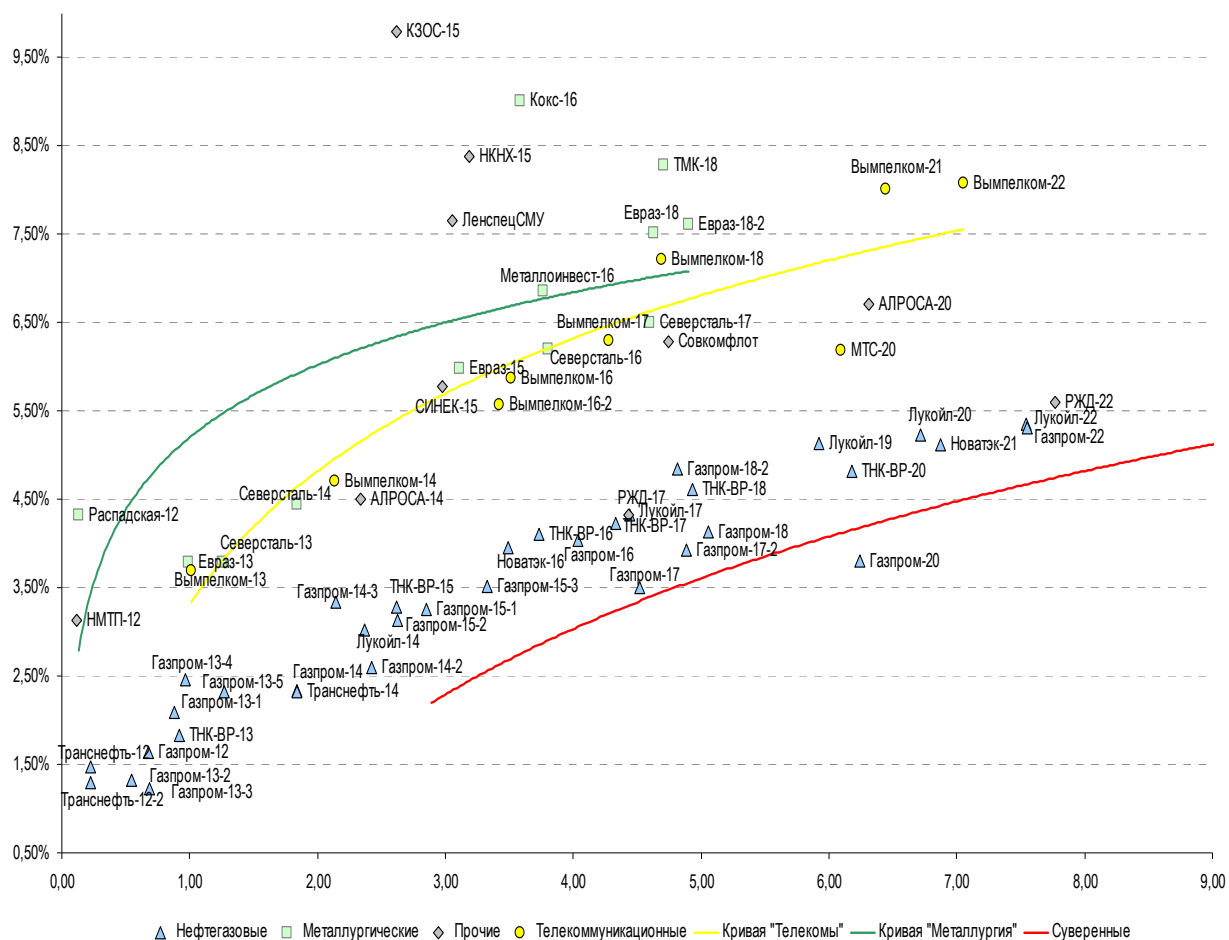
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
	Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.