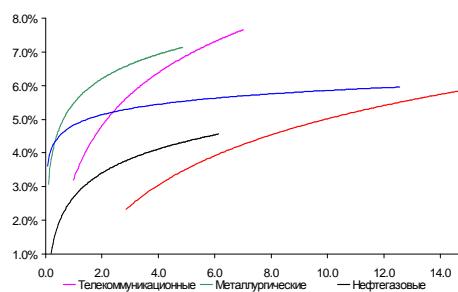


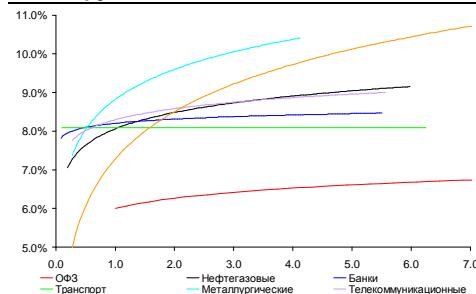


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.98	-6.876.п.	⬇
30-YR UST, YTM	3.13	-8.436.п.	⬇
Russia-30	119.22	-0.26%	⬇
Rus-30 spread	212	116.п.	⬆
Bra-40	132.42	0.10%	⬆
Tur-30	170.07	-0.24%	⬇
Mex-34	130.75	0.65%	⬆
CDS 5 Russia	202.52	56.п.	⬆
CDS 5 Gazprom	270	56.п.	⬆
CDS 5 Brazil	130	16.п.	⬆
CDS 5 Turkey	242	36.п.	⬆
CDS 5 Portugal	1 108	166.п.	⬆
Валютный и денежный рынок			
\$/Руб. ЦБР	29.4711	-0.33%	⬇
\$/Руб.	29.6175	1.20%	⬆
EUR/\$	1.3025	-1.24%	⬇
Ruble Basket	33.7208	0.56%	⬆
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5.76%	0.04	⬆
NDF \$/Rub 12M	5.77%	0.00	
NDF \$/Rub 3Y	5.88%	-0.07	⬇
FWD €/Rub 3m	39.3070	-0.25%	⬇
FWD €/Rub 6m	39.8562	-0.24%	⬇
FWD €/Rub 12m	40.9575	-0.22%	⬇
3M Libor	0.4662	-0.056.п.	⬇
Libor overnight	0.1500	0.156.п.	⬆
MosPrime	5.43	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	170	40	⬆
Фондовые индексы			
RTS	1 613	-0.46%	⬇
DOW	12 850	-1.05%	⬇
S&P500	1 370	-1.25%	⬇
Bovespa	62 106	-1.51%	⬇
Сырьевые товары			
Brent спот	120.10	-1.36%	⬇
Gold	1647.78	-1.63%	⬇
YTD%			

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Неблагоприятные статистические данные Китая и США, демонстрирующие хрупкость восстановления глобальной экономики; отсутствие новых стимулирующих мер, напряженность вокруг долгов Испании и Италии – факторы, вернувшие спрос в защитные активы. Российский рынок еврооблигаций пока продолжает консолидироваться, активных продаж не наблюдается, хотя внешняя конъюнктура выглядит неблагоприятной.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга в пятницу сохранялся оптимистичный настрой. Однако покупки по-прежнему сдерживались дефицитом ликвидности в банковской системе и сохранением высоких ставок денежного рынка. Заметного улучшения с точки зрения стоимости рублевых ресурсов на этой неделе ожидать не приходится.

Макроэкономика, стр. 4

Федеральный бюджет в марте был исполнен с профицитом 1,7% ВВП; ПОЗИТИВНО

Возвращение бюджета к месячному профициту в марте подтверждает нашу точку зрения, что, несмотря на социальные обещания, равновесная цена нефти может остаться на уровне \$100/барр в 2012 г.

Рост розничного кредитования в марте ускорился до 41% г/г благодаря росту государственного фондирования; НЕОДНОЗНАЧНО

Рост депозитов Минфина и фондирования ЦБ помог банкам сохранить рост розничного кредитования, в то время как тренд роста розничных депозитов говорит о возможном замедлении кредитной активности.

Корпоративные новости, стр. 5

Теле2 закрыл книгу по облигациям серии 07, учтавив ставку купона на уровне 9,10% годовых

РОСНАНО 18 апреля планирует разместить облигации на сумму 20 млрд руб

ЛК Уралсиб сегодня откроет книгу по размещению облигаций серии БО-07 на 2 млрд руб

Азиатско-Тихоокеанский Банк планирует 23 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии 01 на 1,5 млрд руб

ИнтрастБанк закрыл книгу по облигациям серии 01 на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

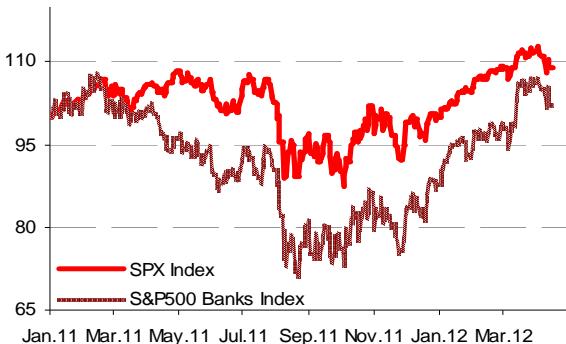
- Минфин РФ 17 апреля предложит банкам на аукционе 10 млрд руб; дата возврата средств – 23 мая
- Moody's понизило рейтинги Саратовской области с "Ba2" до "Ba3", прогноз "негативный"
- АИЖК утвердило ставку 6-го купона по облигациям серии А13 на уровне 10,50% годовых
- Ставка 4-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 01 составит 7,46% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	32.47	0.05	↑	BofA CDS 5Y	277	14.08	↑
3M Euribor - OIS 3M	41.20	-0.20	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	383	15.75	↑
Portugal CDS 5Y	1 108	16	↑	Citigroup CDS 5Y	255	11	↑
Italy CDS 5Y	435	9	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	182	12	↑
Spain CDS 5Y	502	21	↑	Societe Generale CDS 5Y	315	10	↑
				Unicredit CDS 5Y	411	15	↑

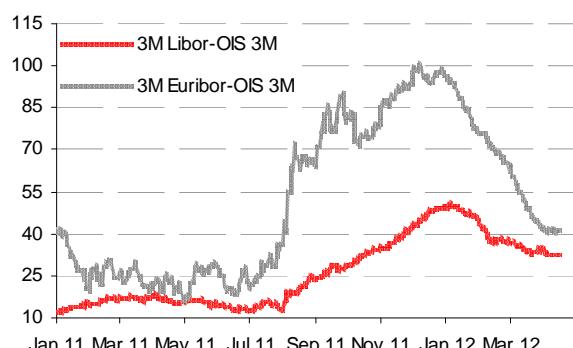
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



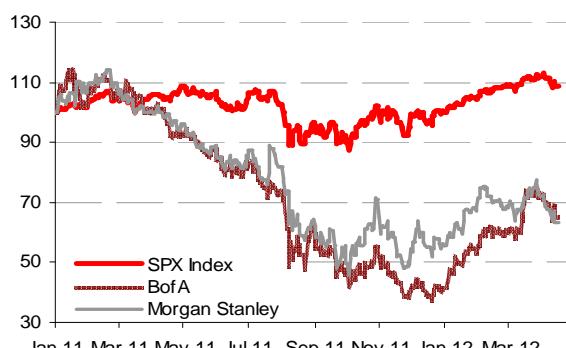
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



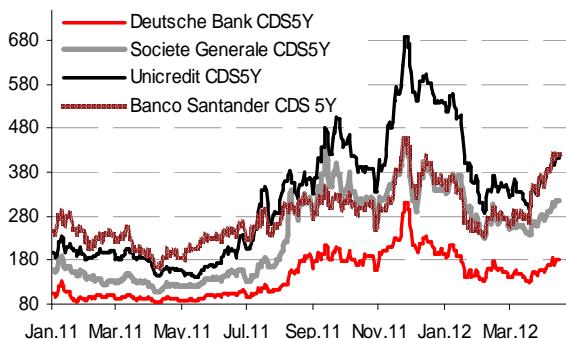
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Оптимизма четверга оказалось недостаточно, чтобы завершить неделю в позитивном ключе, что объясняется как слабыми макроданными по ВВП Китая за 1кв12г, умеренно позитивной, но не впечатляющей отчетностью JP Morgan и Wells Fargo, так и традиционным для пятницы фактором фиксации прибыли. Напряженность вокруг долгов Испании вновь интенсифицировалась – CDS 5Y в пятницу достигли своих исторических максимумов (около 500 б.п.). В результате спрос вновь переместился в защитные активы (UST, доллар).

Макроэкономической статистике США также не удалось улучшить рыночные настроения. Так, рост инфляции в марте совпал с ожиданиями, базовая инфляция по сравнению с предыдущим годом ускорилась, что пока не позволяет говорить о возможности запуска QE. Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана, по предварительным данным, в апреле снизился с 76,2 до 75,7 пункта (при прогнозе, что уровень останется неизменным).

Практически все классы рисковых активов в ходе торгов в пятницу оказались под давлением. Российский бенчмарк Rus-30 торговался в узком диапазоне без ярко выраженной динамики (по итогам торгов цена Rus-30 снизилась на 0,2 п.п. – до 119,2% от номинала), котировки еврооблигаций в корпоративном сегменте преимущественно консолидировались вокруг достигнутых уровней.

Дополнительную поддержку безрисковым UST оказал и спрос со стороны ФРС США – ЦБ выкупал бумаги длинной дюрации в рамках ребалансировки портфеля, и продолжит свои покупки на новой неделе. Доходность UST-10 вновь снизилась до 1,98% годовых (-7 б.п.). Сегодня в США выйдут данные по розничным продажам за март, а также Citigroup Inc. опубликует финансовые результаты за прошедший квартал.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга в пятницу сохранялся оптимистичный настрой. Однако покупки по-прежнему сдерживались дефицитом ликвидности в банковской системе и сохранением высоких ставок денежного рынка. Заметного улучшения с точки зрения стоимости рублевых ресурсов на этой неделе ожидать не приходится. Снижение ставок будет носить кратковременный характер, учитывая начинаяющиеся налоговые платежи. Основное внимание игроков по-прежнему сосредоточено на первичном рынке, где предлагается широкий выбор инструментов для инвестирования. Одновременно, вторичный сегмент остается низколиквидным, препятствуя покупкам крупных пакетов бумаг.

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

Макроэкономика

Федеральный бюджет в марте был исполнен с профицитом 1,7% ВВП; ПОЗИТИВНО

Согласно предварительным оценкам Минфина, федеральный бюджет в марте был исполнен с профицитом 80 млрд руб или 1,7% ВВП, в результате чего общий дефицит сократился с 2,5% ВВП за 2M12 до 0,9% ВВП в 1Кв12. Учитывая профицит на уровне консолидированного бюджета, это поддерживает нашу точку зрения о том, что рынок в настоящий момент переоценивает бюджетные риски.

Улучшение бюджетной дисциплины наблюдается даже быстрее, чем мы ожидали, поскольку мы предполагали, что бюджет должен вернуться к профициту в апреле-мае. В марте федеральный бюджет смог зарегистрировать профицит благодаря замедлению роста расходов до 29% г/г с 45% г/г за 2M12. Это свидетельствует о том, что заметный рост расходов в начале года, который привел к нервозности на рынке из-за ожиданий роста бюджетных рисков, носил предвыборный характер, и в будущем правительство намерено ограничить рост расходов.

Хотя задача снижения роста расходов с 39% г/г в 1Кв12 до необходимых 16% за год выглядит амбициозной, мы считаем, что перераспределение расходов в течение года может помочь. Расходы в 1Кв12 представляют 24% от годового плана, что значительно выше среднего показателя 19% в 2008-2011 гг. Это предполагает менее интенсивные расходы в течение оставшейся части года, и возвращение федерального бюджета к профициту в марте повышает вероятность контроля над расходами в следующие месяцы.

Также стоит отметить, что статистика по консолидированному бюджету за январь 2012 г показала месячный профицит почти 400 млрд руб на уровне региональных бюджетов и бюджетов социальных фондов, что превышает 300 млрд руб в прошлом году, предполагая отсутствие нарушений бюджетной дисциплины на уровне консолидированного бюджета. Таким образом, мы продолжаем считать, что, несмотря на обеспокоенность рынка, правительство сможет удержать равновесную для бюджета цену нефти на уровне \$100/барр в 2012 г, ниже уровня \$102/барр в прошлом году.

Рост розничного кредитования в марте ускорился до 41% г/г благодаря росту государственного фондирования; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно представленной статистике ЦБ по банковскому сектору, в марте рост розничного кредитования ускорился до 41% г/г, тогда как рост корпоративного кредитования остался неизменным на уровне 23% г/г. С точки зрения фондирования, ситуация остается неоднозначной, поскольку некоторое ускорение роста розничных депозитов сопровождалось ростом обязательств перед ЦБ и Минфином в размере 230 млрд руб.

В целом, мы позитивно оцениваем рост кредитования. Продолжающийся рост розничного кредитования с 36% г/г в декабре до новых максимумов является позитивным фактором для тренда потребления. Тот факт, что рост корпоративного кредитования остается на уровне 23% г/г (практически без изменений по сравнению с предыдущими двумя месяцами и ниже 26% г/г в декабре), также является позитивным, поскольку он может отражать более осторожный подход банков к качеству клиентской базы. В то же время, отсутствие снижения уровня

плохих кредитов с 5% предполагает, что ЦБ все же придется предпринять усилия, чтобы сдержать рост корпоративной задолженности, с целью избежать риска перегрева.

В отличие от активов, структура пассивов вызывает у нас большую обеспокоенность. Рост розничных депозитов остался достаточно незначительным: несмотря на ускорение до 19,6% г/г в марте с 18,9% г/г в феврале, он все еще ниже 20,6% г/г, зарегистрированных в декабре прошлого года. Кроме того, в марте мы наблюдали рост фондирования со стороны ЦБ и Минфина на 13% или 230 млрд руб. Таким образом, продолжающийся рост в банковском секторе обеспечивается прямым финансированием со стороны государства, что делает будущую динамику более неопределенной.

Мы считаем, что учитывая ожидаемое ужесточение бюджетных расходов в грядущие месяцы, рост розничных депозитов останется слабым, удерживая процентные ставки на высоком уровне и создавая предпосылки для замедления роста кредитования, если только государство не продолжит финансировать его напрямую.

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

Корпоративные новости

Теле2 закрыл книгу по облигациям серии 07, установив ставку купона на уровне 9,10% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 17 апреля. Срок обращения облигаций составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней оферты на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга была установлена на уровне 9,10% годовых при первоначальном ориентире в диапазоне 9,25-9,50%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Райффайзенбанк.

РОСНАНО 18 апреля планирует разместить облигации на сумму 20 млрд руб

РОСНАНО открыло книгу по размещению облигаций серий 04 и 05 общим объемом 20 млрд руб. Сбор заявок продлится до 16 апреля 2012 г. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 10 млрд руб, срок обращения – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода.

Ставка 1-го купона будет определена по результатам бук-билдинга. Ставки последующих купонов рассчитываются как сумма размера инфляции за год и премии. Размер премии будет определен исходя из ставки 1-го купона (как разность ставки и инфляции за 2011 г в размере 6,1%) и зафиксирован на весь срок обращения облигаций. Исходя из ставки 1-го купона рассчитывается размер премии

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛК Уралсиб сегодня откроет книгу по размещению облигаций серии БО-07 на 2 млрд руб

Сбор заявок продлится до 23 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 25 апреля

2012 г. Срок обращения займа составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и без оферты. По выпуску предусмотрена амортизационная структура погашения.

Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 10,65-11,00% годовых, что соответствует доходности в размере 11,08-11,46%.

Азиатско-Тихоокеанский Банк планирует 23 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии 01 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок пройдет в период с 23 по 25 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 27 апреля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней оферты на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 10,65-11,15% годовых, что соответствует доходности в размере 10,93-11,46%. Организаторы займа: Промсвязьбанк, Росбанк и Тройка Диалог.

ИнтрастБанк закрыл книгу по облигациям серии 01 на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой оферты на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 12,50% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации спреда	Изм. евро-облиг.	Спред к сувер. выпуска	Объем выпуска	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	2.86	29.04.12	3.63%	104.26	-0.01%	2.17%	3.48%	177	2.0	2.83	2 000	USD / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4.62	04.10.12	3.25%	100.73	0.11%	3.09%	3.23%	225	0.8	4.55	2 000	USD / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.88	24.07.12	11.00%	140.55	0.03%	3.70%	7.83%	286	1.9	4.79	3 466	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.63	29.04.12	5.00%	107.09	0.09%	3.96%	4.67%	260	2.3	6.50	3 500	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8.14	04.10.12	4.50%	100.84	0.16%	4.40%	4.46%	241	4.9	7.96	2 000	USD / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.13	24.06.12	12.75%	178.88	0.32%	5.39%	7.13%	340	3.2	8.89	2 500	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.65	30.09.12	7.50%	119.22	-0.26%	4.10%	6.29%	212	11.2	11.20	1 708	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.86	04.10.12	5.63%	101.08	0.22%	5.55%	5.56%	242	6.9	14.46	3 000	USD / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.82	10.09.12	7.85%	103.92	-0.03%	7.02%	7.55%	--	--	4.66	90 000	RUB BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-16	20.10.2016	4.06	20.10.12	5.06%	103.45	0.01%	4.20%	4.90%	--	--	--	407	EUR BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.87	03.08.12	8.75%	92.63	0.19%	11.49%	9.45%	--	--	--	1 000	USD B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских евробонд

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации спреда	Изм. евро-облиг.	Спред к сувер. выпуска	Объем выпуска	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12													
Альфа-12	25.06.2012	0.19	25.06.12	8.20%	101.24	-0.00%	1.65%	8.10%	138	-23.9	-52	500	USD BB/ Baa1 / BBB
Альфа-13	24.06.2013	1.13	24.06.12	9.25%	105.82	0.00%	4.17%	8.74%	390	-2.7	200	392	USD BB/ Baa1 / BBB
Альфа-15-2	18.03.2015	2.66	18.09.12	8.00%	105.46	-0.06%	5.93%	7.59%	554	3.8	377	600	USD BB/ Baa1 / BBB
Альфа-17*	22.02.2017	4.19	22.08.12	6.30%	93.72	0.15%	7.88%	6.72%	727	-0.5	479	300	USD B+/ Ba2 / BBB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.52	25.09.12	7.88%	102.67	0.04%	7.27%	7.67%	643	2.2	418	1 000	USD BB/ Baa1 / BBB
Альфа-21	28.04.2021	6.39	28.04.12	7.75%	97.31	0.08%	8.18%	7.96%	681	2.6	422	1 000	USD BB/ Baa1 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.02	13.05.12	7.34%	103.67	0.05%	3.81%	7.08%	354	-6.5	165	500	USD / Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.22	25.05.12	5.97%	99.33	-0.08%	6.18%	6.01%	578	4.6	401	300	USD / Ba3 / BBB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.07	10.05.12	6.81%	97.50	-0.51%	7.41%	6.98%	713	13.0	524	400	USD / Ba3 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	0.52	30.04.12	6.61%	102.42	-0.08%	2.07%	6.45%	179	8.2	-10	1 054	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2.66	04.09.12	6.47%	104.87	0.15%	4.64%	6.16%	424	-4.2	247	1 250	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.60	15.02.13	4.25%	103.93	-0.01%	3.14%	4.09%	--	--	--	193	EUR BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4.38	12.10.12	6.00%	100.69	0.19%	5.84%	5.96%	500	-1.2	275	1 500	USD / Baa1e / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1.07	29.05.12	6.88%	105.61	0.02%	5.77%	6.51%	550	0.2	361	1 706	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.07	22.08.12	6.32%	101.34	0.28%	6.04%	6.23%	576	-5.0	387	750	USD BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.57	30.06.12	6.25%	104.65	0.30%	5.88%	5.97%	390	4.5	33	693	USD BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.81	22.05.12	5.45%	103.47	0.22%	4.74%	5.27%	390	-1.5	104	600	USD BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4.29	13.08.12	5.38%	103.24	0.08%	4.62%	5.21%	400	1.0	153	750	USD / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.38	09.07.12	6.90%	107.63	0.21%	5.72%	6.41%	436	0.3	176	1 600	USD BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.94	22.05.12	6.80%	103.63	0.24%	6.40%	6.56%	441	4.2	101	1 000	USD BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3.69	27.05.12	5.13%	100.49	0.01%	4.99%	5.10%	438	2.6	282	400	USD BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.15	28.06.12	7.93%	105.36	-0.05%	3.34%	7.53%	306	1.8	117	443	USD BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.45	15.06.12	6.25%	104.27	0.04%	4.53%	5.99%	426	-1.1	236	1 000	USD BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.13	23.09.12	6.50%	105.90	0.02%	4.62%	6.14%	423	1.2	246	948	USD BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.37	10.09.12	7.93%	90.50	0.39%	10.98%	8.76%	1059	-9.5	882	60	USD / B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.42	21.04.12	6.50%	102.47	-0.04%	4.79%	6.34%	452	3.1	262	400	USD / Ba3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.18	15.07.12	10.75%	106.77	0.19%	5.06%	10.07%	479	-18.6	290	150	USD NR/ Ba2 / BBB
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1.88	25.04.12	6.20%	98.69	0.20%	6.91%	6.28%	663	-9.6	474	500	USD / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0.76	31.07.12	12.50%	104.50	0.97%	11.41%	11.96%	1113	-22.8	924	100	USD NR/ Ba3 / +
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.42	08.07.12	11.25%	107.73	0.03%	9.00%	10.44%	839	1.6	683	200	USD / Ba3 / +
ПСБ-15*	29.09.2015	3.20	29.09.12	5.01%	98.56	0.06%	5.47%	5.08%	507	0.1	330	400	USD / Baa2 / BBB
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.14	10.05.12	11.75%	92.00	0.00%	14.41%	12.77%	1401	2.6	1224	62	USD / / /
РенКап-16	21.04.2016	3.14	21.04.12	11.00%	92.50	0.00%	13.48%	11.89%	1308	2.5	1131	325	USD B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.03	16.05.12	7.18%	104.73	0.02%	2.71%	6.85%	244	-4.7	54	647	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1.65	14.07.12	7.13%	106.47	0.15%	3.27%	6.69%	300	-10.0	111	720	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.34	15.05.12	6.30%	105.47	0.11%	5.06%	5.97%	422	0.4	197	584	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4.94	29.05.12	7.75%	113.00	-0.08%	5.24%	6.86%	440	4.6	154	980	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3.64	03.06.12	6.00%	97.63	0.02%	6.34%	6.15%	573	2.7	418	800	USD / Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.18	16.06.12	7.73%	97.55	0.08%	8.52%	7.92%	812	-0.2	635	200	USD B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.01	01.06.12	7.56%	95.28	-0.01%	8.82%	7.94%	855	1.4	665	200	USD B-/ B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1.04	15.05.12	6.48%	105.09	-0.08%	1.71%	6.17%	143	4.9	-46	500	USD / A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.17	02.07.12	6.47%	105.35	-0.02%	1.97%	6.14%	170	-0.7	-19	500	USD / A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.97	07.07.12	5.50%	105.75	0.05%	3.59%	5.20%	320	0.0	143	1 500	USD / A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.40	24.09.12	5.40%	102.99	0.09%	4.71%	5.24%	387	1.0	162	1 250	USD / A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4.30	07.08.12	4.95%	100.96	-0.05%	4.72%	4.90%	411	3.9	163	1 000	USD / A3 / BBB

Сбербанк-22	07.02.2022	7.46	07.08.12	6.13%	102.06	0.12%	5.84%	6.00%	448	2.1	145	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1.76	21.04.12	11.50%	99.51	0.78%	11.78%	11.56%	1151	-43.5	961	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0.42	18.07.12	10.51%	83.50	-10.92%	15.17%	12.59%	1490	302.7	1300	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1.82	18.09.12	7.00%	102.93	-0.02%	5.37%	6.80%	510	1.2	320	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 близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к супер. евро-облиг.	Объем выпуска	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
												млн	Валюта
Нефтегазовые													
Газпром-12	09.12.2012	0.65	09.12.12	4.56%	101.99	-0.00%	1.44%	4.47%	--	--	--	1 000	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0.85	01.09.12	9.63%	106.51	-0.00%	2.08%	9.04%	180	-5.4	-9	1 750	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.52	22.07.12	4.51%	101.68	-0.07%	1.19%	4.43%	92	8.7	-98	120	USD / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.65	22.07.12	5.63%	102.67	-0.04%	1.45%	5.48%	118	0.8	-72	54	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0.97	11.10.12	7.34%	104.90	0.02%	2.28%	7.00%	201	-5.3	12	400	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.24	31.07.12	7.51%	106.52	0.05%	2.34%	7.05%	207	-6.0	18	500	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1.81	25.02.13	5.03%	104.91	0.03%	2.30%	4.79%	--	--	--	780	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.39	31.10.12	5.36%	106.86	0.04%	2.53%	5.02%	--	--	--	700	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.11	31.07.12	8.13%	110.59	0.17%	3.28%	7.35%	301	-8.7	111	1 250	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2.82	01.06.12	5.88%	107.94	0.08%	3.16%	5.44%	--	--	--	1 000	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.60	04.02.13	8.13%	113.26	0.10%	3.10%	7.17%	--	--	--	850	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.30	29.05.12	5.09%	105.46	0.15%	3.47%	4.83%	308	-2.8	131	1 000	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.01	22.05.12	6.21%	108.75	0.01%	4.11%	5.71%	349	2.3	101	1 350	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.49	22.03.13	5.14%	107.43	0.10%	3.47%	4.78%	--	--	--	500	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4.85	02.11.12	5.44%	107.55	0.04%	3.89%	5.06%	--	--	--	500	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.03	13.02.13	6.61%	113.18	0.14%	4.02%	5.84%	--	--	--	1 200	EUR BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.95	11.10.12	8.15%	116.93	0.14%	4.85%	6.97%	401	-0.1	116	1 100	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.21	01.08.12	7.20%	109.59	0.08%	3.84%	6.57%	248	0.3	-12	485	USD BBB+/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7.51	07.09.12	6.51%	108.24	0.12%	5.42%	6.01%	406	2.1	103	1 300	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.05	28.04.12	8.63%	125.73	0.22%	6.43%	6.86%	444	4.9	104	1 200	USD BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.50	16.08.12	7.29%	112.74	0.28%	6.28%	6.46%	429	4.6	73	1 250	USD BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.34	05.05.12	6.38%	108.01	-0.01%	3.09%	5.90%	281	0.3	92	900	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.41	07.06.12	6.36%	108.84	0.03%	4.41%	5.84%	357	2.4	132	500	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.88	05.05.12	7.25%	112.23	0.05%	5.27%	6.46%	390	2.7	116	600	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.68	09.05.12	6.13%	105.38	-0.07%	5.33%	5.81%	397	4.8	137	1 000	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.51	07.06.12	6.66%	109.78	0.01%	5.39%	6.06%	403	3.6	100	500	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.46	03.08.12	5.33%	104.42	0.24%	4.06%	5.10%	345	-4.4	189	600	USD BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.84	03.08.12	6.60%	109.97	0.22%	5.18%	6.01%	381	0.3	122	650	USD / Baa3 / BBB-
ТНК-BP-13	13.03.2013	0.89	13.09.12	7.50%	105.07	-0.09%	1.84%	7.14%	157	5.9	-33	600	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-BP-15	02.02.2015	2.59	02.08.12	6.25%	107.64	0.09%	3.36%	5.81%	296	-2.3	119	500	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-BP-16	18.07.2016	3.70	18.07.12	7.50%	112.55	0.02%	4.24%	6.66%	363	1.9	208	1 000	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-BP-17	20.03.2017	4.30	20.09.12	6.63%	110.18	0.08%	4.31%	6.01%	370	0.6	122	800	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-BP-18	13.03.2018	4.89	13.09.12	7.88%	115.67	0.03%	4.80%	6.81%	396	2.3	110	1 100	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-BP-20	02.02.2020	6.14	02.08.12	7.25%	114.56	0.09%	4.97%	6.33%	361	2.0	101	500	USD BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.20	27.06.12	5.38%	100.74	-0.01%	1.56%	5.34%	--	--	--	700	EUR BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.20	27.06.12	6.10%	100.96	0.01%	1.23%	6.05%	95	-21.2	-94	500	USD BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1.81	05.09.12	5.67%	105.97	-0.02%	2.41%	5.35%	214	0.6	24	1 300	USD BBB/ Baa1 /
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	0.96	24.04.12	8.88%	105.22	0.09%	3.62%	8.43%	335	-12.5	146	534	USD B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.08	10.05.12	8.25%	106.80	0.05%	6.10%	7.72%	570	0.1	393	577	USD B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4.59	24.04.12	9.50%	108.47	0.15%	7.72%	8.76%	688	-0.1	462	509	USD B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4.87	27.04.12	6.75%	95.62	0.27%	7.67%	7.06%	683	-2.1	397	850	USD B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.55	23.06.12	7.75%	94.50	-0.03%	9.36%	8.20%	875	3.9	719	350	USD B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3.73	21.07.12	6.50%	98.11	0.05%	7.02%	6.63%	640	1.7	485	750	USD / Ba3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.10	22.05.12	7.50%	100.25	-0.00%	4.85%	7.48%	458	-14.5	268	300	USD / B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.22	29.07.12	9.75%	107.69	0.13%	3.57%	9.05%	330	-13.2	140	544	USD BB/ Ba2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1.81	19.04.12	9.25%	109.01	0.03%	4.51%	8.49%	424	-2.7	234	375	USD BB/ Ba2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3.77	26.07.12	6.25%	99.34	0.01%	6.43%	6.29%	581	2.6	333	500	USD BB/ Ba2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4.57	25.04.12	6.70%	100.60	0.12%	6.57%	6.66%	573	0.6	348	1 000	USD BB/ Ba2 / BB-
TMK-18	27.01.2018	4.67	27.07.12	7.75%	96.79	-0.07%	8.46%	8.01%	762	4.7	537	500	USD B+/ B1 /

Телекоммуникационные

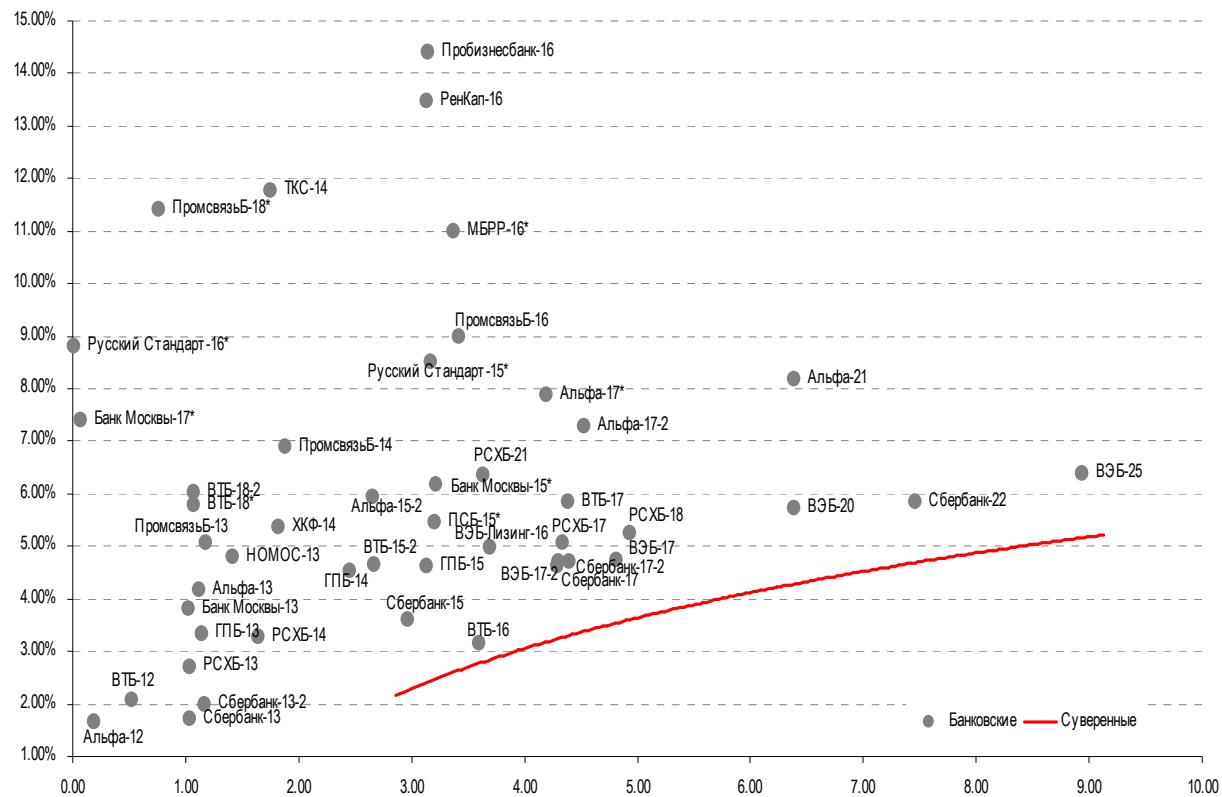
МТС-20	22.06.2020	6.06	22.06.12	8.63%	114.98	0.09%	6.26%	7.50%	489	2.2	215	750 USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0.98	30.04.12	8.38%	104.90	0.01%	3.53%	7.98%	325	-3.4	136	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2.11	29.06.12	4.47%	99.73	0.19%	4.60%	4.48%	433	-8.4	243	200 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3.48	23.05.12	8.25%	108.22	0.13%	5.96%	7.62%	535	-1.1	379	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.39	02.08.12	6.49%	102.89	0.11%	5.63%	6.31%	524	-1.2	347	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4.24	01.09.12	6.25%	99.62	0.10%	6.34%	6.28%	573	0.5	325	500 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4.65	30.04.12	9.13%	108.32	0.04%	7.39%	8.42%	655	2.3	430	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6.41	02.08.12	7.75%	98.04	0.17%	8.06%	7.90%	670	1.0	410	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7.02	01.09.12	7.50%	95.90	0.02%	8.11%	7.83%	675	3.4	415	1 500 USD	BB/ Ba3 /

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6.28	03.05.12	7.75%	106.60	0.14%	6.72%	7.27%	536	1.5	276	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2.30	17.05.12	8.88%	110.56	0.01%	4.50%	8.03%	423	-1.0	233	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2.59	19.09.12	10.00%	100.50	0.00%	9.79%	9.95%	940	2.0	763	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.02	09.05.12	9.75%	106.50	0.00%	7.65%	9.15%	725	1.7	548	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3.16	22.06.12	8.50%	100.33	-0.00%	8.39%	8.47%	799	2.2	622	31 USD	/ Ba3 / B+
НМТП-12	17.05.2012	0.09	17.05.12	7.00%	100.25	0.00%	3.99%	6.98%	372	-27.2	183	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4.40	03.10.12	5.74%	106.44	0.11%	4.28%	5.39%	344	0.3	119	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7.74	05.10.12	5.70%	100.85	0.10%	5.59%	5.65%	422	2.4	119	1 000 USD	/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2.95	03.08.12	7.70%	106.43	0.21%	5.54%	7.23%	514	-5.6	337	250 USD	/ Ba1 / BBB
Совкомфлот	27.10.2017	4.71	27.04.12	5.38%	95.48	0.16%	6.36%	5.63%	552	-0.1	327	800 USD	/ Ba2 / BBB

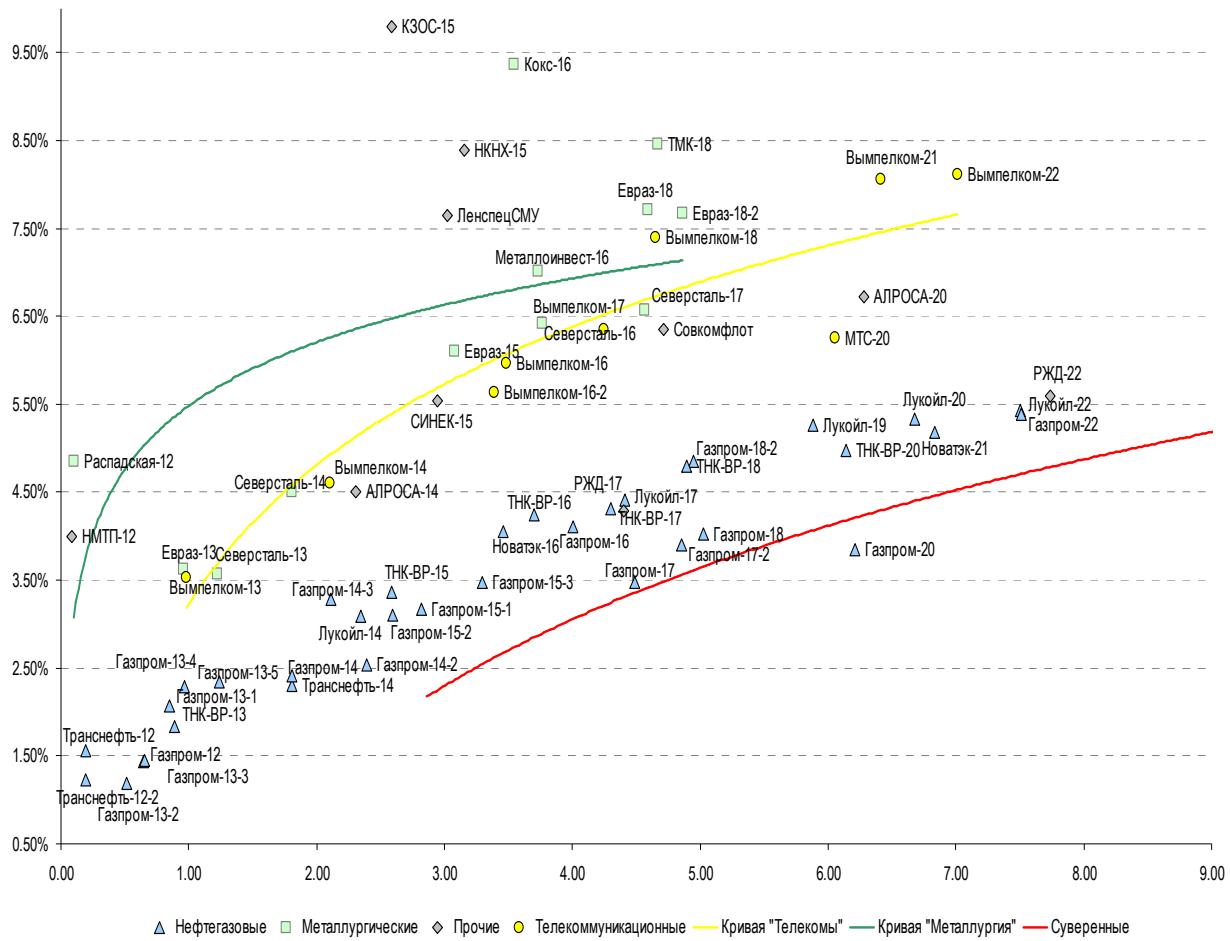
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам

(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)

Денис Воднев, старший кредитный аналитик

(7 495) 792-58 47

Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик

(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)

Долговой рынок капитала

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, воспроизведение 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 осуществлять 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, вкладывавшие 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 законах, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее "Alforma"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.