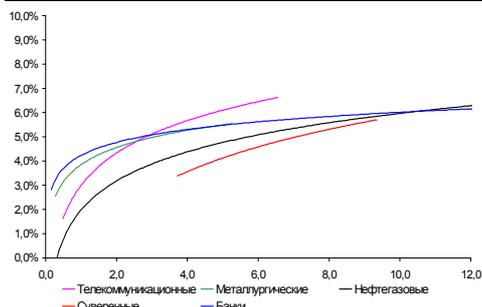
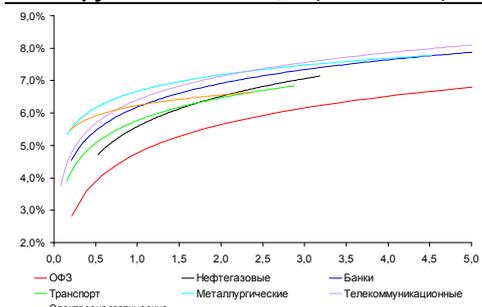


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,41	-9,006.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,47	-8,016.п.	↓
Russia-30	116,32	-0,05%	↓ 4,70
Rus-30 spread	129	10б.п.	↑
Bra-40	134,10	0,17%	↑ 7,91
Tur-30	167,62	0,50%	↑ 5,87
Mex-34	112,95	0,09%	↑ 5,72
CDS 5 Russia	129	1б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	175	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	107	-1б.п.	↓
CDS 5 Turkey	150	0б.п.	↓
CDS 5 Greece	1 222	84б.п.	↑
CDS 5 Portugal	602	10б.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,2212	0,12%	↑ -6,5 ↓
\$/Руб.	28,1309	0,00%	↓ -8,3 ↓
EUR/\$	1,4377	-0,75%	↓ 7,6 ↑
Ruble Basket	33,7462	-0,41%	↓ 4,1 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,59%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 12M	4,13%	-0,04	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,22%	-0,04	↓
FWD €/Rub 3m	40,7703	-0,63%	↓
FWD €/Rub 6m	41,0088	-0,64%	↓
FWD €/Rub 12m	41,5486	-0,71%	↓
3M Libor	0,2748	-0,08б.п.	↓
Libor overnight	0,1365	0,14б.п.	↑
MosPrime	3,15	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 029	0,03%	↑ 15,1 ↑
DOW	12 342	0,46%	↑ 6,6 ↑
S&P500	1 320	0,39%	↑ 4,9 ↑
Bovespa	66 684	0,61%	↑ -3,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	123,38	0,58%	↑ 30,8 ↑
Gold	1487,13	1,03%	↑ 4,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Крупный блок макроэкономической статистики оказал поддержку долговому рынку. В то время, как в ЕС и Китае инфляция продолжает ускоряться, данные США остаются более чем умеренными. Спрос на безрисковые активы сохранится в преддверии статистики по рынку жилой недвижимости, которая уже традиционно бывает слабой.

Рублевые облигации

Активность на внутреннем рынке оставалась умеренной, рынок продолжал консолидироваться после нескольких дней давления со стороны продавцов. Инвесторы постепенно переключаются на бумаги 2-го эшелона, сохраняя тем не менее предпочтение к выпускам с длинной дюрацией.

Макроэкономика, стр. 3

Промышленное производство выросло на 5.3% г/г, 0.7% м/м; ПОЗИТИВНО

Уверенный рост в основных сегментах обрабатывающей промышленности наряду с высокими ценами на нефть окажут поддержку промышленному производству в течение года. При нашей прогнозной цене нефти \$105/барр годовой показатель может достигнуть 5.5%.

Корпоративные новости, стр. 4

Россельхозбанк доразместил еврооблигации с погашением в 2016 г на 12 млрд руб

Промсвязьбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$500 млн с доходностью 6,2%

АИЖК закрыла книгу по облигациям А19, установив купон на уровне 7,70% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Народный Банк Китая повысил резервные требования на 50 б.п. – до 20,5% для крупных банков
- Россия до конца 2011 г может доразместить рублевые еврооблигации объемом 40 млрд руб
- ВЭБ планирует разместить облигации в юанях на \$500 млн на срок не менее 5 лет
- Fitch повысило рейтинг Evraz Group на 1 ступень – до "BB-", прогноз - "стабильный"
- S&P снизило рейтинг НМТП с "BB+" до "BB-"
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Бинбанк-2 установлена на уровне 8,85% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Новостной фон в конце недели был противоречивым – как фондовый, так и долговой рынки нашли свои факторы поддержки. С одной стороны, данные по промышленному производству США за март превзошли прогнозы, отразив рост на 0,8% (при ожиданиях 0,6%-ного роста), при этом предшествующие данные были пересмотрены в сторону увеличения. Индекс промышленной активности Нью-Йорка Empire Manufacturing в апреле также подскочил до отметки в 21,7 пункта с 17,5 пункта месяцем ранее. Позитивная динамика была зафиксирована и в индексе потребительского доверия Университета Мичигана (особенно в составляющей, характеризующей ожидания улучшения экономической ситуации) – по предварительной оценке, в апреле индекс вырос до 69,6 пункта с 67,5 пункта месяцем ранее.

С другой стороны, статистика по динамике потребительских цен в США в очередной раз дала рынку сигнал – на данный момент инфляционные ожидания являются завышенными. Так, индекс CPI в марте вырос на 0,5% (или 2,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), в то время как базовая инфляция в марте была умеренной – на уровне 0,1% (или 1,2% г/г, что всё ещё значительно ниже установленного ФРС ориентира). В то же время финальные инфляционные показатели ЕС за март были пересмотрены в сторону повышения – с 2,6% до 2,7%, что подтвердило обоснованность ранее предпринятых ЕЦБ мер по ужесточению монетарной политики.

Склонность к риску также несколько снижает обеспокоенность долговыми проблемами Европы (в частности, дискуссии о вероятности дефолта по обязательствам Греции), как и ожидание традиционно слабого отчета по рынку недвижимости США, данные по которому публикуются на этой неделе. В результате доходность UST-10 снизилась на 9 б.п. до 3,41% годовых. Рост котировок базовых активов привел к небольшому расширению спредов доходности российских еврооблигаций, но тем не менее рынок остается крепким. Спред российского бенчмарка Rus-30 к UST-10 расширился на 10 б.п. до 129 б.п.

Вышедшие в Китае в пятницу данные по инфляции не заставили ждать ответной реакции Народного Банка Китая – в очередной раз на 50 б.п. повышена норма обязательных банковский резервов. Изменения вступят в силу с 21 апреля.

Рублевые облигации

В пятницу вновь единой динамики торгов на рублевом долговом рынке не наблюдалось. Активность оставалась умеренной, рынок продолжал консолидироваться после нескольких дней давления со стороны продавцов. Инвесторы постепенно переключаются на бумаги 2-го эшелона, однако предпочитая выпуски с длинной дюрацией. Еще одной причиной невысокой активности инвесторов на вторичных торгах являются проходящие размещения. Биржевые облигации, выходящие сразу после размещения на вторичные торги, собирают основной объем сделок.

На этой неделе внимание к первичному рынку сохранится на повышенном уровне. На эту неделю запланировано закрытие книг по облигациям 7 эмитентов суммарным объемом свыше 60 млрд руб. Наибольший интерес, на наш взгляд, представляют результаты размещения РусГидро, ГСС, Магнита. Впрочем, практика прошлой недели продемонстрировала сохранение исключительно сильного спроса на новые выпуски, что обусловлено, в том числе, продолжающимся ростом рынка, позволяющим успешно реализовывать стратегию «купи на размещении – продай на вторичке».

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

Макроэкономика

Промышленное производство выросло на 5.3% г/г, 0.7% м/м; ПОЗИТИВНО

Согласно данным Росстата, промышленное производство в марте замедлилось до 5.3% г/г с 5.8% в феврале, что несколько ниже нашего и консенсус-прогноза в 5.5%. Тем не менее, уверенный рост в основных сегментах обрабатывающей промышленности наряду с высокими ценами на нефть окажут поддержку промышленному производству в течение года. При нашей прогнозной цене нефти \$105/барр годовой показатель может достигнуть 5.5%.

Данные Росстата свидетельствуют о том, что причиной торможения годовых темпов роста стало замедление в сегменте обрабатывающей промышленности с 10.2% г/г до 8.6%. Тем не менее, это замедление в основном объясняется эффектом базы, поскольку скорректированные на сезонность месячные показатели указывают на ускорение промышленного производства в целом до 0.7% в марте против -0.1% в феврале. Хотя сами показатели роста оказались ниже, чем мы ожидали, качество роста в основных обрабатывающих отраслях было высоким. Зарегистрированный за последние два месяца стабильный рост в сегменте производства строительных материалов на 30% г/г поддерживает нашу оптимистическую позицию в отношении строительного сектора. Также, недавно принятое правительством решение продлить программу утилизации старых автомобилей до конца 2011 г помогло удержать рост в сегменте автомобилестроения на высоком уровне 2.2х г/г.

В течение года промышленность получит дополнительную поддержку со стороны высоких цен на нефть, сдерживающих рост процентных ставок. Таким образом, при нашей прогнозной цене на нефть \$105/барр, промышленное производство может вырасти на 5.5% в 2011 г. Учитывая, что рост в 1Кв11 составил 5.9% г/г, наши прогнозы выглядят вполне реалистично.

Илл. 1. Промышленное производство

	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11
Промпроизводство, % м/м	0.6%	1.4%	-0.7%	-0.1%	0.7%	0.6%	1.1%	-0.4%	0.9%	0.7%	-0.1%	0.7%
Промпроизводство, % г/г	10.4%	12.6%	9.7%	5.9%	7.0%	6.2%	6.6%	6.7%	6.3%	6.7%	5.8%	5.3%
...добыча полезных ископаемых	4.6%	5.4%	4.4%	2.7%	0.6%	0.5%	1.4%	2.0%	2.5%	3.5%	3.2%	3.1%
...обрабатывающая пром-ть	16.5%	18.7%	14.0%	8.0%	11.0%	9.4%	9.9%	10.1%	9.7%	13.5%	10.2%	8.6%
...регулируемые сектор	1.0%	4.1%	2.3%	2.5%	4.4%	4.7%	3.9%	0.1%	1.2%	-3.4%	0.0%	0.8%

Источник: Росстат

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

Корпоративные новости**Россельхозбанк доразместил еврооблигации с погашением в 2016 г на 12 млрд руб**

Суммарный объем выпуска с погашением в марте 2016 г (ставка купона – 8,7% годовых) составил 32 млрд руб. Выпуск размещен по правилу Reg S. Размещение прошло более чем при 3-кратной переподписке, в результате чего РСХБ принял решение об увеличении объема дополнительного размещения с 10 до 12 млрд руб. В настоящее время выпуск торгуется по цене на уровне 101,5% от номинала.

Промсвязьбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$500 млн под 6,20%

Ставка купона установлена на уровне 6,20% годовых. Размещение прошло по номиналу по правилам Reg S/144A. Дата погашения - 25 апреля 2014 г. Первоначальный ориентир доходности 3-летних евробондов Промсвязьбанка составлял 6,25-6,50%. Организаторы: Deutsche Bank и JP Morgan Securities.

АИЖК закрыла книгу по облигациям А19, установив купон на уровне 7,70% годовых

Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 19 апреля. Дата погашения облигаций – 15 ноября 2024 г. По итогам бук-билдинга ставка 1-17-го купонов установлена на уровне 7,70% годовых при первоначальном диапазоне 7,8-8,1%. По завершении 17-го купонного периода держатели могут предъявить облигации к досрочному погашению.

Объем выпуска – 6 млрд руб. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 20% - 15.11.2021 г, 20% - 15.11.2022, 20% - 15.11.2023, 40% - 15.11.2024. По займу предусмотрена госгарантия РФ. Организаторы выпуска: Тройка Диалог и ВТБ Капитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	3,73	04.29.11	3,63%	100,95	0,02%	3,37%	3,59%	171	6,8	3,66	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,45	07.24.11	11,00%	141,47	0,13%	4,29%	7,78%	216	4,8	5,34	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,22	04.29.11	5,00%	100,94	-0,02%	4,87%	4,95%	206	6,8	7,05	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,34	06.24.11	12,75%	175,64	0,11%	5,76%	7,26%	235	7,7	9,08	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,88	09.30.11	7,50%	116,32	-0,05%	4,70%	6,45%	129	9,6	11,31	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	14.05.2011	0,07	05.14.11	3,00%	100,08	0,01%	1,89%	3,00%	120	-12,2	0,07	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	6,45%	102,07	-0,00%	2,06%	6,32%	--	--	--	374 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,83	10.20.11	5,06%	101,16	0,09%	4,81%	5,01%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,58	08.03.11	8,75%	93,43	0,68%	10,69%	9,36%	--	--	--	1 000 USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,17	06.20.11	9,25%	101,00	0,00%	3,31%	9,16%	261	-20,4	-98	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,13	06.25.11	8,20%	105,60	0,00%	3,34%	7,77%	264	2,2	-95	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,98	06.24.11	9,25%	109,87	0,08%	4,45%	8,42%	375	0,2	16	400 USD	BBB / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,44	09.18.11	8,00%	107,50	0,26%	5,83%	7,44%	417	-0,9	153	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,82	08.22.11	8,64%	103,07	0,01%	7,96%	8,38%	727	5,3	367	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,18	09.25.11	7,88%	105,02	0,06%	6,89%	7,50%	476	6,5	260	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,91	05.13.11	7,34%	108,31	0,03%	3,16%	6,77%	246	2,5	-114	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,00	05.25.11	5,97%	101,55	0,30%	5,58%	5,88%	392	-0,2	128	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,01	05.10.11	6,81%	102,66	0,02%	6,27%	6,63%	557	5,3	198	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	7,50%	102,74	-0,01%	1,78%	7,30%	108	-1,4	-251	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,20	06.30.11	8,25%	101,07	-0,02%	2,68%	8,16%	--	--	--	900 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,44	04.30.11	6,61%	106,02	0,01%	2,58%	6,23%	188	3,2	-171	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,48	09.04.11	6,47%	106,84	0,06%	4,52%	6,05%	286	5,1	23	1 250 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,43	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,95	05.29.11	6,88%	107,89	0,23%	5,52%	6,37%	482	1,5	122	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,97	08.22.11	6,32%	102,25	0,20%	5,91%	6,18%	521	1,9	161	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,89	06.30.11	6,25%	106,24	0,39%	5,77%	5,88%	130	5,0	1	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,52	05.22.11	5,45%	101,71	0,15%	5,14%	5,36%	301	71,6	85	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,94	07.09.11	6,90%	106,97	0,14%	5,91%	6,45%	310	4,4	104	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,27	05.22.11	6,80%	101,75	0,32%	6,61%	6,68%	320	5,6	85	1 000 USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,16	06.15.11	7,97%	100,80	-0,05%	2,81%	7,91%	211	11,3	-149	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,02	06.28.11	7,93%	109,66	0,05%	3,33%	7,23%	263	1,7	-96	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,27	06.15.11	6,25%	105,72	0,06%	4,53%	5,91%	334	5,8	24	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,92	09.23.11	6,50%	106,65	0,08%	4,81%	6,09%	316	5,0	52	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,11	09.10.11	7,93%	98,66	0,34%	8,26%	8,04%	661	-1,1	397	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,26	07.21.11	9,75%	101,74	0,17%	2,90%	9,58%	221	-75,9	-139	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,28	04.21.11	6,50%	101,90	0,05%	5,68%	6,38%	498	3,3	138	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,48	04.20.11	9,75%	103,00	0,00%	9,05%	9,47%	835	5,5	475	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,49	04.20.11	8,75%	102,59	0,04%	3,53%	8,53%	284	-9,7	-76	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,01	07.15.11	10,75%	111,01	-0,02%	5,46%	9,68%	476	4,7	116	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,62	07.31.11	12,50%	111,12	0,14%	10,18%	11,25%	949	2,6	589	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,06	07.08.11	11,25%	114,26	0,07%	7,86%	9,85%	621	5,1	357	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,03	09.29.11	5,01%	98,98	0,29%	5,27%	5,06%	361	-0,1	97	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,76	05.10.11	11,75%	99,50	-0,50%	11,88%	11,81%	1022	20,8	759	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,92	05.16.11	7,18%	108,50	0,03%	2,93%	6,61%	223	2,6	-137	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,50	07.14.11	7,13%	108,41	0,07%	3,86%	6,57%	266	4,4	-44	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,59	09.21.11	6,97%	101,00	0,01%	6,74%	6,90%	461	7,5	245	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,04	05.15.11	6,30%	104,82	0,16%	5,36%	6,01%	323	4,3	106	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,55	05.29.11	7,75%	111,89	0,16%	5,69%	6,93%	288	3,4	140	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,05	05.05.11	8,63%	100,04	-0,10%	7,40%	8,62%	670	160,3	311	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,91	06.16.11	7,73%	100,94	0,09%	7,48%	7,66%	583	4,9	319	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,60	06.01.11	9,75%	102,01	0,02%	9,28%	9,56%	858	5,3	498	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,56	05.14.11	5,93%	102,71	-0,06%	1,17%	5,77%	47	9,3	-312	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,93	05.15.11	6,48%	108,09	0,04%	2,46%	6,00%	176	2,3	-184	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,06	07.02.11	6,47%	108,29	0,05%	2,58%	5,97%	188	1,8	-172	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,78	07.07.11	5,50%	104,80	0,15%	4,24%	5,25%	259	3,1	-5	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,15	09.24.11	5,40%	101,90	0,14%	5,02%	5,30%	289	4,9	73	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,67	06.30.11	12,00%	106,07	-0,07%	3,14%	11,31%	245	6,5	-115	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,58	11.16.11	8,30%	100,75	-0,00%	6,71%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,66	07.18.11	10,51%	104,00	0,08%	9,64%	10,11%	751	5,7	535	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,19	06.25.11	9,00%	101,05	-0,03%	3,24%	8,91%	254	-4,9	-106	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,17	06.20.11	11,00%	100,44	-0,04%	8,13%	10,95%	743	16,4	383	144	USD	B+/	Ba3	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,68	09.18.11	7,00%	102,34	0,02%	6,11%	6,84%	491	6,9	181	500	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: *Влоотберг, Отдел исследований Альфа-Банка*

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

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch				
Нефтегазовые																	
Газпром-12	09.12.2012	1,60	12.09.11	4,56%	103,06	0,03%	2,63%	4,42%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,75	09.01.11	9,63%	113,45	0,07%	2,24%	8,48%	154	-1,2	-206	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,94	07.22.11	4,51%	103,10	0,03%	1,14%	4,37%	45	0,1	-315	281	USD	/	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,08	07.22.11	5,63%	103,76	0,09%	2,07%	5,42%	138	-5,2	-222	106	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,88	10.11.11	7,34%	109,91	0,11%	2,20%	6,68%	150	-2,4	-209	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,12	07.31.11	7,51%	110,91	-0,00%	2,56%	6,77%	186	4,2	-174	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,71	02.25.12	5,03%	103,96	0,02%	3,54%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,25	10.31.11	5,36%	104,89	0,03%	3,85%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,93	07.31.11	8,13%	114,54	0,17%	3,41%	7,09%	221	1,2	-89	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,62	06.01.11	5,88%	106,21	0,05%	4,20%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,40	02.04.12	8,13%	113,98	0,04%	4,07%	7,13%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,10	05.29.11	5,09%	104,30	0,13%	4,06%	4,88%	240	4,1	-23	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,74	05.22.11	6,21%	109,02	0,25%	4,38%	5,70%	224	2,2	8	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,25	03.22.12	5,14%	102,35	0,10%	4,67%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,57	11.02.11	5,44%	103,77	0,12%	4,75%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,69	02.13.12	6,61%	107,73	0,13%	5,22%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,59	10.11.11	8,15%	117,73	0,36%	5,10%	6,92%	229	-0,5	80	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,81	08.01.11	7,20%	108,68	0,24%	4,19%	6,63%	138	-2,4	-68	647	USD	BBB+/	/	A-	
Газпром-22	07.03.2022	8,01	09.07.11	6,51%	106,16	0,28%	5,74%	6,13%	233	5,4	87	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,17	04.28.11	8,63%	123,79	0,42%	6,60%	6,97%	319	5,2	84	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,41	08.16.11	7,29%	107,94	0,55%	6,64%	6,75%	218	3,5	89	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,16	05.05.11	6,38%	109,34	0,18%	3,55%	5,83%	236	1,7	-74	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,11	06.07.11	6,36%	107,32	0,18%	4,96%	5,92%	283	4,0	66	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,43	05.05.11	7,25%	109,99	0,28%	5,75%	6,59%	294	2,0	105	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,21	05.09.11	6,13%	101,89	0,12%	5,86%	6,01%	305	4,8	99	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,94	06.07.11	6,66%	105,08	0,18%	6,02%	6,33%	261	6,6	115	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,26	08.03.11	5,33%	103,18	0,12%	4,58%	5,16%	245	4,7	28	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,34	08.03.11	6,60%	105,16	0,22%	5,90%	6,28%	249	5,9	103	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,25	07.18.11	6,88%	101,32	-0,04%	1,54%	6,79%	84	3,7	-276	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,91	09.20.11	6,13%	104,07	0,02%	1,66%	5,89%	96	-0,6	-263	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,80	09.13.11	7,50%	109,18	0,04%	2,52%	6,87%	183	1,2	-177	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,41	08.02.11	6,25%	107,43	0,07%	4,11%	5,82%	245	4,7	-18	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,42	07.18.11	7,50%	112,01	0,13%	4,88%	6,70%	275	4,4	58	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,01	09.20.11	6,63%	107,09	0,20%	5,22%	6,19%	309	3,5	92	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,52	09.13.11	7,88%	113,99	0,18%	5,42%	6,91%	261	2,9	112	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,67	08.02.11	7,25%	110,00	0,25%	5,78%	6,59%	297	2,5	91	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,14	06.27.11	5,38%	102,77	0,00%	2,97%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,15	06.27.11	6,10%	104,87	-0,06%	1,95%	5,82%	125	8,0	-235	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,69	09.05.11	5,67%	107,08	0,09%	3,08%	5,30%	189	4,1	-121	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	1,83	04.24.11	8,88%	110,17	0,05%	3,60%	8,06%	291	1,3	-69	1 156	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,81	05.10.11	8,25%	111,99	0,34%	5,26%	7,37%	360	-1,9	96	577	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,22	04.24.11	9,50%	117,42	0,43%	6,38%	8,09%	425	-0,7	209	511	USD	B+/	B2	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	1,04	05.22.11	7,50%	104,03	0,02%	3,70%	7,21%	300	1,0	-59	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,07	07.29.11	9,75%	112,85	-0,00%	3,81%	8,64%	311	3,8	-49	544	USD	BB-/	Ba3	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,61	04.19.11	9,25%	113,89	0,04%	4,27%	8,12%	308	5,5	-2	375	USD	BB-/	Ba3	/	B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,24	04.25.11	6,70%	102,41	0,10%	6,24%	6,54%	411	5,7	195	1 000	USD	BB-/	Ba3	/	B+
ТМК-11	29.07.2011	0,28	07.29.11	10,00%	101,83	0,03%	3,33%	9,82%	263	-24,2	-96	187	USD	B/	B1	/	
ТМК-18	27.01.2018	5,34	07.27.11	7,75%	103,35	0,01%	7,11%	7,50%	498	7,3	282	500	USD	B/	B1	/	

Телекоммуникационные

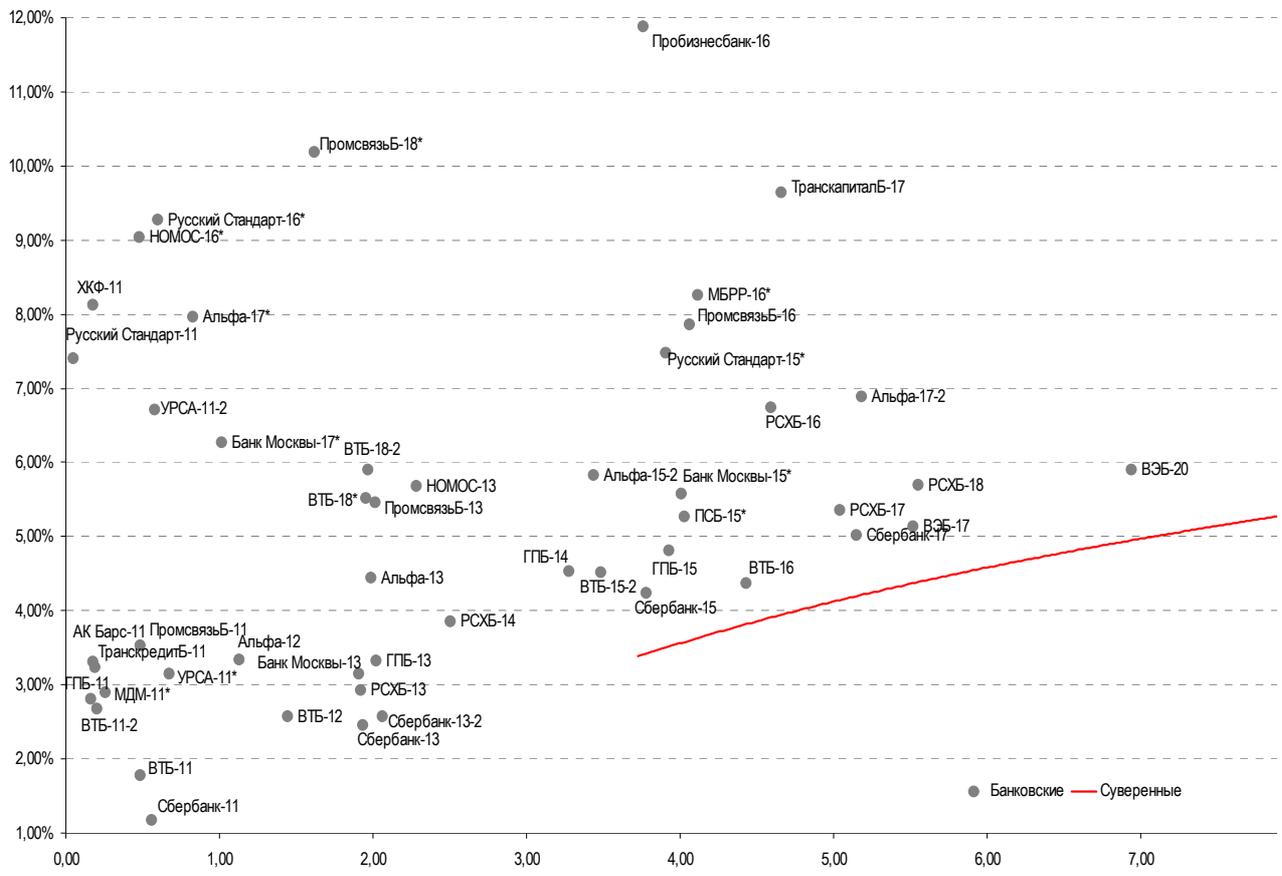
МТС-12	28.01.2012	0,76	07.28.11	8,00%	104,41	-0,02%	2,24%	7,66%	154	2,2	-206	400 USD	BB/	Ba2 / [*] -	/	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,55	06.22.11	8,63%	113,47	0,14%	6,64%	7,60%	383	4,2	194	750 USD	BB/	Ba2 / [*] -	/	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,49	04.22.11	8,38%	103,21	0,01%	2,04%	8,11%	134	-5,8	-226	185 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,85	04.30.11	8,38%	109,17	0,07%	3,65%	7,67%	296	0,5	-64	801 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,19	05.23.11	8,25%	110,53	0,15%	5,83%	7,46%	417	3,4	154	600 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,15	08.02.11	6,49%	103,70	0,21%	5,60%	6,26%	394	2,0	130	500 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,27	04.30.11	9,13%	114,21	0,30%	6,57%	7,99%	444	1,8	227	1 000 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,00	08.02.11	7,75%	104,87	0,31%	7,05%	7,39%	424	1,9	218	1 000 USD	BB+	/ [*] -	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,80	05.03.11	7,75%	107,66	0,27%	6,65%	7,20%	384	2,5	178	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,08	05.17.11	8,88%	114,89	0,04%	4,34%	7,72%	314	5,7	4	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB-
Еврохим	21.03.2012	0,91	09.21.11	7,88%	103,83	0,05%	3,62%	7,58%	292	-3,0	-68	300 USD	BB/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,32	09.19.11	10,00%	101,63	0,37%	9,49%	9,84%	829	-3,7	519	101 USD	NR/	/	/	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,69	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,31%	9,25%	666	7,1	402	150 USD	/	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,83	06.22.11	8,50%	94,97	-0,57%	9,86%	8,95%	821	22,6	557	31 USD	/	/	/	B
НМТП-12	17.05.2012	1,03	05.17.11	7,00%	103,46	-0,08%	3,70%	6,77%	300	11,2	-60	300 USD	BB-/	Ba1 / [*] -	/	/
РЖД-17	03.04.2017	5,14	10.03.11	5,74%	104,61	0,23%	4,84%	5,49%	271	2,9	55	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,70	08.03.11	7,70%	106,67	-0,05%	5,91%	7,22%	426	8,5	162	250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,44	04.27.11	5,38%	98,29	0,18%	5,69%	5,47%	356	4,5	140	800 USD	/	(P)Baa3	/	BBB-

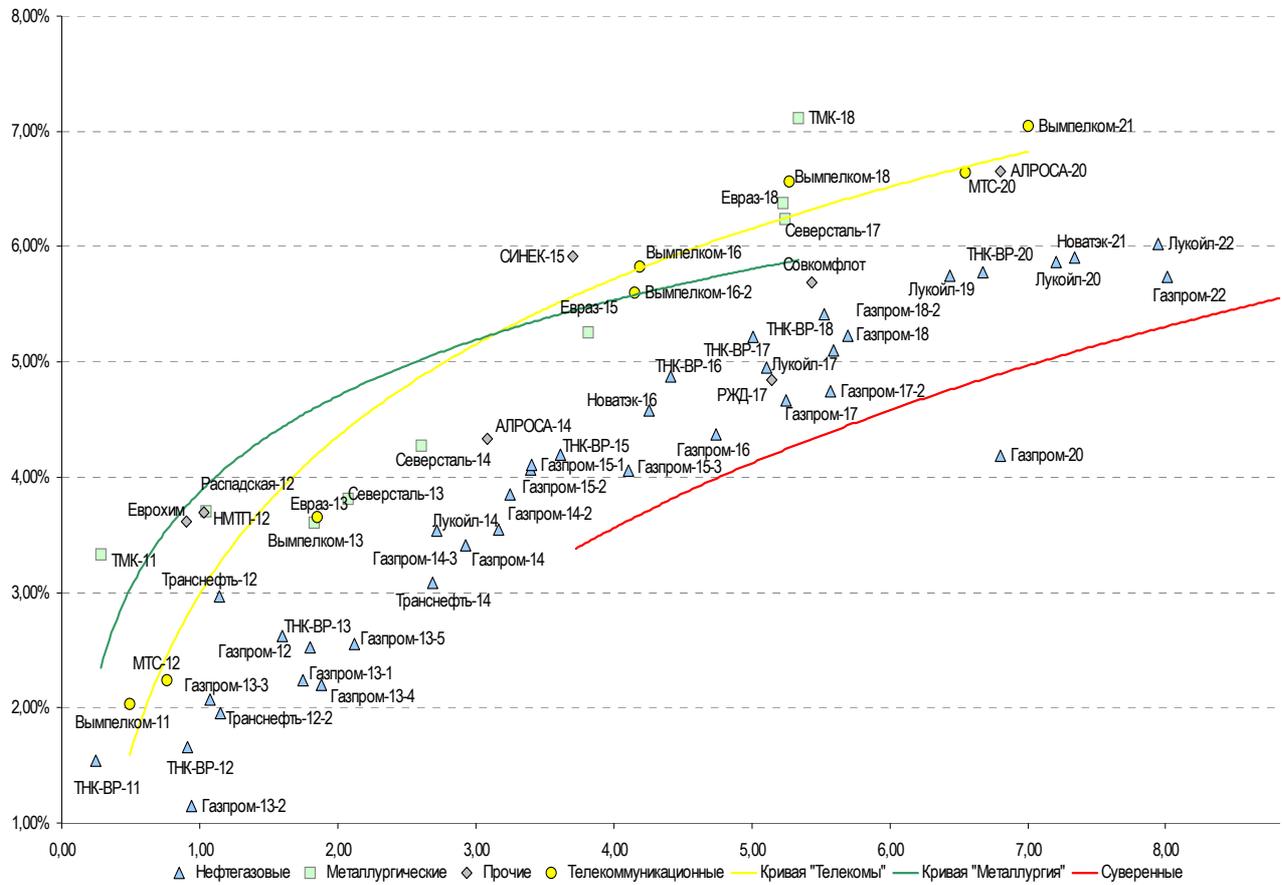
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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) 974-25 15 (доб. 7050) 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, 2011 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.