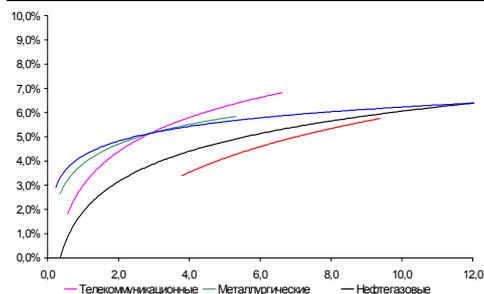
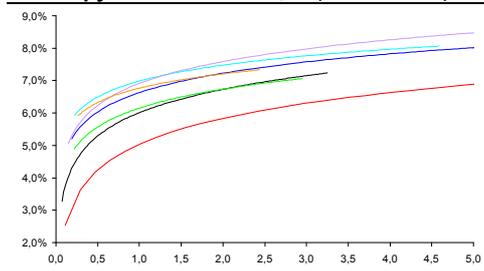


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,35	2,386.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,45	1,106.п. ↑	
Russia-30	116,13	0,00%	4,66
Rus-30 spread	131	-26.п. ↓	
Bra-40	135,00	-0,11% ↓	7,91
Tur-30	165,76	-0,74% ↓	5,99
Mex-34	112,75	0,00%	5,72
CDS 5 Russia	133	36.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	183	06.п. ↑	
CDS 5 Brazil	115	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	161	36.п. ↑	
CDS 5 Greece	986	26.п. ↑	
CDS 5 Portugal	559	266.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,2700	0,40% ↑	-6,3 ↓
\$/Руб.	28,3150	0,70% ↑	-7,5 ↓
EUR/\$	1,4087	-0,92% ↓	5,4 ↑
Ruble Basket	33,5292	0,18% ↑	4,6 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,64%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,28%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,59%	0,06 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,2265	-0,24% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,5094	-0,22% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,1526	-0,18% ↓	
3M Libor	0,3080	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1995	0,206.п. ↑	
MIACR, 1d	3,15	-16.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 002	0,28% ↑	13,1 ↑
DOW	12 086	0,56% ↑	4,4 ↑
S&P500	1 298	0,29% ↑	3,2 ↑
Bovespa	67 796	0,32% ↑	-2,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,04	-0,68% ↓	22,0 ↑
Gold	1438,15	0,82% ↑	1,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Внешний фон остается напряженным и усугубляется вероятностью политического кризиса и необходимостью разрешения долговых проблем Португалии. Общая картина по рынку жилой недвижимости США удручает. Российские еврооблигации остаются нечувствительны к общему негативу.

Рублевые облигации

Удачное размещение дебютного для этого года выпуска 7-летних ОФЗ стало индикатором оптимизма и позитивного настроения инвесторов, который, как мы ожидаем, сохранится до конца недели.

Облигации Белоруссии окажутся под давлением продавцов на опасениях валютного кризиса в стране.

Макроэкономика, стр. 3

Минфин планирует собрать 1.9 трлн руб дополнительных доходов в 2012-2014 гг; НЕОДНОЗНАЧНО

Предложения правительства о повышении косвенных налогов позволят максимизировать собираемость налогов, однако создадут риск повышения инфляционного давления.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил 99% выпуска ОФЗ 26204, средневзвешенная доходность - 7,89% годовых

МДМ Банк закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,15% годовых

Иркутскэнерго открывает книгу по размещению биржевых облигаций БО-01 на 3 млрд руб

Банк НФК планирует в ближайшее время открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's снизило на одну-две ступени рейтинги 30 испанских банков в связи с ухудшением рейтинга Испании до "Aa2"
- Росстат: Инфляция в России с 15 по 21 марта составила 0,1%, с начала месяца – 0,4%
- Fitch повысил рейтинг Группы ЛСР на 1 ступень – до "B", прогноз "стабильный"
- S&P изменило со "стабильного" на "позитивный" прогноз долгосрочного рейтинга CTC Media ("BB-")
- РусГидро планирует в 2011 г привлечь 15 млрд руб в виде кредитов или размещения облигационных займов
- НПО Сатурн выкупил по оферте облигации серии 02 на 93,2 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вероятное ухудшение радиационного фона в Японии, и обсуждение возможности проведения военной операции в Ливии под эгидой НАТО продолжают оказывать давление на доходности американских КО и склонность к риску. Ещё одним фактором нестабильности стали возобновившиеся дискуссии о долговых проблемах периферийных стран Европы. Парламент Португалии отклонил пакет мер по сокращению бюджетного дефицита, что вынудило премьер-министра страны Жозе Сократеша подать в отставку. Отставка кабинета создает угрозу политического кризиса (наиболее вероятным вариантом является объявление внеочередных выборов, которые могут пройти как минимум в течение двух месяцев) и повышает шансы того, что страна будет вынуждена обратиться за финансовой помощью к ЕС. Растущие риски повысили доходность 5-летних суверенных бумаг выше 8% годовых.

Выход очередной порции американской статистики усугубило и без того тревожные настроения. Хотя инвесторы уже привыкли к слабым данным с рынка жилой недвижимости, вчерашние данные стали полной неожиданностью. Продажи жилья на первичном рынке в феврале снизились на 16,9% до 250 тыс (или почти на 40% в терминах г/г) – минимального уровня с момента начала расчета показателя (ожидался 2,1%-ный рост, а месяцем ранее продажи сократились более чем на 9%). Сжатие спроса проходит на фоне снижения цен на жилую недвижимость, что особенно негативно для ипотечного рынка США.

Возросший спрос на безрисковые активы вызвал очередной рост цен КО США, но с открытием Нью-Йорка ситуация изменилась. Инвесторы отреагировали на действия ФРС: Центробанк выкупил около 20% долгосрочных бумаг (\$7 млрд), предложенных рынком. В результате доходность американского бенчмарка UST-10 даже выросла на 2 б.п. с предыдущего закрытия (3,35% годовых).

Новостной фон по Китаю несколько улучшился: представители Народного Банка Китая дали понять, что, возможно, на данном этапе уместнее использовать более гибкие инструменты корректировки монетарной политики (норма обязательных резервов, ограничение кредитования), чем повышение базовой ставки, которое способно провоцировать приток спекулятивного капитала в страну.

Сегодня в США выйдут данные по заказам товаров длительного пользования и капитальным вложениям. С учетом позитивной динамики промышленного сектора в последние полгода можно ожидать, что статистика будет менее удручающей. По прогнозу, заказы товаров длительного пользования в феврале выросли на 1,2% (и 2% без учета транспорта). Также сегодня Казначейство предложит рынку около \$11 млрд 10-летних индексированных КО (TIPS), этот аукцион покажет долгосрочные инфляционные ожидания и настроения рынка.

Рублевые облигации

Хорошие итоги размещения 7-летних ОФЗ стали индикатором уверенности инвесторов в сохранении позитивного тренда. Минфин впервые в этом году предложил участникам рынка столь длинный выпуск. Тем не менее, несмотря на ожидания роста ставок, спрос

превысил предложение и Минфин смог полностью разместить облигации на 25 млрд руб.

По завершении аукциона Минфина спрос перекинулся в сектор корпоративного долга. В результате объем биржевых торгов превысил 11 млрд руб. Сделки проходили по всему спектру ликвидных облигаций – как в 1-м эшелоне, так и в металлургии (Мечел, Сибмет, Русал), в телекомах (МТС, Вымпелком, ЮТК), в банковском секторе (Альфа-Банк, Юникредит, НОМОС, Петрокоммерц), в энергетике (Мосэнерго, ОГК-5, ТГК2-БО1, ТГК9). Интерес инвесторов был сосредоточен преимущественно, в облигациях со сроком обращения выше 3 лет.

Мы ожидаем сохранения позитивного настроения инвесторов до конца недели. Изменения в тренде возможны – в зависимости от итогов заседания Совета Директоров Банка России, намеченного на 25 марта.

Сегодня продажи могут возникнуть в рублевых облигациях Белоруссии, которые открываются после выплаты купона. Разрастание валютного кризиса в стране и угроза девальвации национальной валюты вынудила инвесторов пересмотреть кредитное качество Белоруссии. Возникают опасения относительно платежеспособности страны.

В частности, суверенные еврооблигации Белоруссии в последние два дня упали в цене на 5-7 п.п. Снижение котировок по рублевому выпуску, по нашим оценкам, будет менее выраженным. Это связано как с меньшей дюрацией выпуска (2 года против 5 и 7 лет по валютным бумагам), так и с меньшей ликвидностью рублевых облигаций страны.

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

Макроэкономика

Минфин планирует собрать 1.9 трлн руб дополнительных доходов в 2012-2014 гг; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно плану на 2012-2014 гг, Минфин планирует собрать 1.9 трлн дополнительных налоговых доходов, главным образом, – за счет увеличения акцизов на алкоголь и табак, а также повышения НДС на газ. Хотя мы полагаем, что эта стратегия является лучшим вариантом для максимизации собираемости дополнительных доходов, эти шаги приведут к росту инфляционного давления и поэтому негативно скажутся на росте потребления.

Предложенные изменения налогов свидетельствуют, что правительство хочет сохранить контроль над дефицитом бюджета, который вырос в результате быстрой индексации пенсий. Годовые налоговые доходы должны вырасти на 4-8% г/г. Важно, что после волны критики, возникшей в результате недавнего повышения социальных отчислений с 26% до 34%, правительство больше не проявляет желания концентрироваться на увеличении прямых налогов, предпочитая повышать косвенные налоги. Около 50% из 1.9 трлн руб дополнительных налоговых доходов в 2012-2014 гг поступят за счет увеличения акциза на чистый спирт и табак. Повышение косвенного налога – хороший способ максимизировать собираемость налогового дохода и избежать прямого негативного влияния на местных производителей. Между тем, эти меры существенно ограничат конечный спрос, вызвав ускорение инфляции и замедление роста реального располагаемого дохода. Таким образом, мы полагаем, что возникает риск для нашего прогноза инфляции 7.8% на 2012 г и прогноза роста потребления на 2.5%.

Другим интересным аспектом предложенных налоговых изменений является намерение правительства повысить долговую нагрузку для госкомпаний. Устранение льгот по налогу на имущество, как пишут Ведомости, ожидается для РЖД, Газпрома, Транснефти и распределительных электроэнергетических компаний. Хотя эта новость негативна для этих компаний, следует помнить, что проект бюджета обычно готовится к середине лета, соответственно означенный план изменения налогов является лишь начальным предложением и может претерпеть существенные изменения в ближайшие месяцы.

Илл. 1. Основные налоговые изменения, предложенные Минфином на 2012-2014 гг.

	Размер, млрд руб	Вклад в общее увеличение налогового бремени
Акциз на чистый спирт	590.8	31%
Акциз на табак	347.7	18%
НДПИ на газ	377.5	20%
Изменение норм амортизации	172.9	9%
Устранение льгот по налогу на имущество	237.9	13%

Источник: Министерство финансов

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

Корпоративные новости
Минфин разместил 99% выпуска ОФЗ 26204, средневзвешенная доходность - 7,89% годовых

Объем спроса на аукционе составил 33,3 млрд руб по номиналу при объеме эмиссии в 25 млрд руб. В результате было размещено облигаций на 24,76 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,9% годовых, средневзвешенная доходность - 7,89% годовых. Срок обращения ОФЗ 26204 составляет 7 лет.

МДМ Банк закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,15% годовых

Размещение займа на ФБ ММВБ состоится 25 марта. Объем выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,15% годовых, что ниже первоначально выставленного диапазона 8,25-8,75%. Объем поданных заявок составил около 12 млрд руб. Организаторы займа: МДМ-Банк, Барклайз Кэпитал.

Иркутскэнерго открывает книгу по размещению биржевых облигаций БО-01 на 3 млрд руб

Закрытие книги состоится 8 апреля, размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 12 апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения будет установлена по результатам бук-билдинга. Организатор займа: ТКБ.

Банк НФК планирует в ближайшее время открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года, предусмотрена 1,5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 10,0-10,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10,25–10,78%. Организатор займа: Уралсиб Кэпитал.

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

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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,79	04.29.11	3,63%	101,00	-0,03%	3,36%	3,59%	179	-1,1	3,73	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,52	07.24.11	11,00%	141,72	0,06%	4,30%	7,76%	227	-2,9	5,40	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,29	04.29.11	5,00%	101,03	-0,10%	4,86%	4,95%	214	-0,4	7,11	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	06.24.11	12,75%	174,39	0,03%	5,84%	7,31%	249	-2,8	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,60	03.31.11	7,50%	116,13	0,00%	4,66%	6,46%	131	-2,5	11,09	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,14	05.14.11	3,00%	100,18	-0,01%	1,67%	2,99%	103	6,8	0,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,55	10.12.11	6,45%	102,43	-0,00%	1,94%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,90	10.20.11	5,06%	101,00	-0,01%	4,85%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,62	08.03.11	8,75%	87,76	-6,89%	12,47%	9,97%	--	--	--	1 000	USD	B / B1 /

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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,24	06.20.11	9,25%	101,13	-0,12%	4,39%	9,15%	374	45,1	8	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,20	06.25.11	8,20%	106,38	0,00%	2,97%	7,71%	233	-1,1	-133	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,05	06.24.11	9,25%	109,30	0,04%	4,83%	8,46%	419	-2,6	53	400	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,50	09.18.11	8,00%	107,06	-0,04%	5,98%	7,47%	441	-1,0	168	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,89	08.22.11	8,64%	102,58	-0,17%	8,07%	8,42%	743	3,7	377	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,06	03.25.11	7,88%	105,27	0,20%	6,86%	7,48%	482	-5,6	255	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,97	05.13.11	7,34%	107,41	0,21%	3,69%	6,83%	304	-10,8	-61	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,07	05.25.11	5,97%	100,94	-0,11%	5,73%	5,91%	417	0,7	143	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,08	05.10.11	6,81%	102,37	-0,00%	6,33%	6,65%	569	0,1	203	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,53	04.12.11	7,50%	103,01	-0,02%	1,96%	7,28%	131	0,8	-234	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,27	06.30.11	8,25%	101,42	-0,02%	2,71%	8,13%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,51	04.30.11	6,61%	106,09	-0,12%	2,69%	6,23%	204	7,0	-161	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,55	09.04.11	6,47%	106,38	0,05%	4,67%	6,08%	311	-3,5	37	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,50	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,02	05.29.11	6,88%	108,04	0,06%	5,50%	6,36%	486	-1,2	120	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,03	08.22.11	6,32%	101,73	-0,12%	6,00%	6,21%	536	2,1	170	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,93	06.30.11	6,25%	105,62	-0,20%	5,81%	5,92%	137	0,5	-3	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,58	05.22.11	5,45%	100,71	0,09%	5,32%	5,41%	260	-3,4	66	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,00	07.09.11	6,90%	106,84	0,27%	5,93%	6,46%	321	-5,7	107	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,31	05.22.11	6,80%	100,54	0,11%	6,74%	6,76%	339	-3,6	90	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,23	06.15.11	7,97%	101,42	-0,06%	1,60%	7,86%	95	19,0	-271	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,09	06.28.11	7,93%	108,70	0,23%	3,87%	7,30%	323	-11,3	-43	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,34	06.15.11	6,25%	104,42	0,03%	4,93%	5,99%	382	-1,4	63	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,99	09.23.11	6,50%	105,52	0,46%	5,11%	6,16%	354	-13,9	81	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,17	09.10.11	7,93%	96,63	-0,10%	8,78%	8,21%	721	0,6	448	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,33	07.21.11	9,75%	101,91	0,04%	3,73%	9,57%	308	-18,3	-58	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,35	04.21.11	6,50%	101,05	0,39%	6,05%	6,43%	541	-16,6	175	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,52	04.20.11	9,75%	102,47	-0,03%	9,17%	9,51%	852	0,7	487	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,55	04.20.11	8,75%	102,95	-0,21%	3,49%	8,50%	284	34,0	-82	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,08	07.15.11	10,75%	110,88	-0,05%	5,65%	9,70%	500	1,7	134	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,68	07.31.11	12,50%	111,52	-0,04%	10,12%	11,21%	947	0,8	582	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,12	07.08.11	11,25%	113,43	0,10%	8,07%	9,92%	651	-4,5	377	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,99	03.29.11	5,01%	98,08	-0,13%	5,50%	5,11%	393	1,2	119	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,84	05.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,48%	11,63%	991	-2,0	717	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,99	05.16.11	7,18%	108,42	0,01%	3,08%	6,62%	244	-1,0	-122	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,57	07.14.11	7,13%	108,57	-0,15%	3,87%	6,56%	275	5,0	-44	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,65	09.21.11	6,97%	100,33	-0,31%	6,90%	6,95%	486	5,2	259	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,10	05.15.11	6,30%	104,49	-0,24%	5,43%	6,03%	339	3,1	112	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,61	05.29.11	7,75%	111,50	-0,13%	5,77%	6,95%	305	0,5	111	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,11	05.05.11	8,63%	100,27	-0,09%	6,05%	8,60%	540	66,6	174	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,97	06.16.11	7,73%	99,38	0,28%	7,89%	7,78%	632	-9,1	358	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,66	06.01.11	9,75%	100,12	0,34%	9,72%	9,74%	907	-8,0	541	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,62	05.14.11	5,93%	103,28	-0,02%	0,78%	5,74%	13	1,0	-352	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,00	05.15.11	6,48%	108,17	0,13%	2,53%	5,99%	189	-6,9	-177	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,13	07.02.11	6,47%	108,18	-0,02%	2,73%	5,98%	208	0,5	-158	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,85	07.07.11	5,50%	104,98	-0,04%	4,22%	5,24%	265	-1,0	-9	1 500 USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,21	09.24.11	5,40%	102,24	-0,24%	4,96%	5,28%	293	3,0	66	1 250 USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,74	06.30.11	12,00%	106,22	-0,03%	3,68%	11,30%	303	1,6	-62	130 USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,64	11.16.11	8,30%	100,90	-0,00%	6,65%	8,23%	--	--	--	220 EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,72	07.18.11	10,51%	103,65	0,22%	9,72%	10,14%	769	-6,5	542	100 USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,25	06.25.11	9,00%	101,54	0,01%	2,79%	8,86%	215	-9,2	-151	350 USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,24	06.20.11	11,00%	101,61	0,46%	4,08%	10,83%	344	-196,0	-22	144 USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, 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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,67	12.09.11	4,56%	103,37	0,01%	2,51%	4,41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,81	09.01.11	9,63%	113,57	0,01%	2,41%	8,47%	176	-1,5	-190	1 750 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,01	07.22.11	4,51%	103,05	0,03%	1,40%	4,37%	76	-3,9	-290	281 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,15	07.22.11	5,63%	103,79	-0,13%	2,24%	5,42%	159	10,3	-206	106 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,89	04.11.11	7,34%	109,93	0,00%	2,34%	6,68%	170	-0,7	-196	400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,19	07.31.11	7,51%	110,78	0,00%	2,74%	6,78%	210	-0,7	-156	500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,78	02.25.12	5,03%	104,02	0,24%	3,55%	4,84%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,31	10.31.11	5,36%	104,95	-0,00%	3,86%	5,11%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,99	07.31.11	8,13%	113,92	-0,03%	3,67%	7,13%	256	0,0	-63	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,68	06.01.11	5,88%	106,35	0,04%	4,19%	5,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,46	02.04.12	8,13%	114,00	0,03%	4,12%	7,13%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,17	05.29.11	5,09%	104,16	-0,00%	4,11%	4,89%	254	-2,0	-20	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,80	05.22.11	6,21%	108,29	0,02%	4,53%	5,74%	250	-2,2	23	1 350 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,32	03.22.12	5,14%	102,39	0,03%	4,67%	5,02%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,63	11.02.11	5,44%	103,81	-0,01%	4,75%	5,24%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,76	02.13.12	6,61%	107,79	-0,03%	5,23%	6,13%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,47	04.11.11	8,15%	117,60	0,01%	5,14%	6,93%	310	-1,9	83	1 100 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,86	08.01.11	7,20%	108,32	-0,09%	4,35%	6,65%	163	1,0	-51	647 USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	8,07	09.07.11	6,51%	106,16	-0,39%	5,74%	6,13%	239	2,5	89	1 300 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,24	04.28.11	8,63%	123,83	-0,34%	6,60%	6,97%	325	0,6	75	1 200 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,48	08.16.11	7,29%	107,97	-0,33%	6,64%	6,75%	220	1,6	80	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,23	05.05.11	6,38%	108,60	0,03%	3,80%	5,87%	269	-1,7	-50	900 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,17	06.07.11	6,36%	106,60	-0,01%	5,10%	5,96%	306	-1,6	80	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,50	05.05.11	7,25%	109,53	-0,08%	5,83%	6,62%	311	-0,6	97	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,27	05.09.11	6,13%	101,84	-0,04%	5,87%	6,01%	315	-1,2	101	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,00	06.07.11	6,66%	104,46	-0,04%	6,10%	6,37%	275	-1,8	124	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,32	08.03.11	5,33%	102,94	-0,12%	4,64%	5,17%	261	1,1	34	600 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,40	08.03.11	6,60%	105,04	-0,05%	5,92%	6,29%	257	-1,7	106	650 USD	BBB-e/	Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,32	07.18.11	6,88%	101,69	-0,03%	1,48%	6,76%	84	3,7	-282	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,97	09.20.11	6,13%	104,15	-0,15%	1,87%	5,88%	123	14,0	-243	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,87	09.13.11	7,50%	109,23	0,02%	2,66%	6,87%	201	-1,6	-164	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,47	08.02.11	6,25%	107,18	0,04%	4,21%	5,83%	264	-3,2	-9	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,48	07.18.11	7,50%	112,26	-0,07%	4,85%	6,68%	282	-0,3	55	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,08	09.20.11	6,63%	107,47	-0,25%	5,16%	6,16%	312	3,4	85	800 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,59	09.13.11	7,88%	114,41	-0,05%	5,37%	6,88%	265	-0,8	71	1 100 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,74	08.02.11	7,25%	109,83	0,02%	5,81%	6,60%	309	-2,0	95	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,21	06.27.11	5,38%	103,37	0,00%	2,61%	5,21%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,22	06.27.11	6,10%	105,07	-0,02%	2,00%	5,81%	135	0,4	-231	500 USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,76	09.05.11	5,67%	106,64	-0,02%	3,29%	5,32%	217	-0,1	-102	1 300 USD	BBB/	Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,89	04.24.11	8,88%	109,67	0,11%	3,99%	8,09%	334	-6,1	-31	1 156 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,88	05.10.11	8,25%	111,31	-0,01%	5,45%	7,41%	388	-1,7	115	577 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,28	04.24.11	9,50%	116,42	-0,09%	6,56%	8,16%	453	0,0	226	511 USD	B+/	B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,11	05.22.11	7,50%	103,98	-0,01%	3,95%	7,21%	331	0,4	-35	300 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,14	07.29.11	9,75%	112,69	0,00%	4,03%	8,65%	338	-0,6	-28	544 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,67	04.19.11	9,25%	113,13	0,08%	4,61%	8,18%	350	-3,7	31	375 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,30	04.25.11	6,70%	101,77	-0,01%	6,37%	6,58%	433	-1,4	206	1 000 USD	BB-/	Ba3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,35	07.29.11	10,00%	102,29	-0,21%	3,27%	9,78%	262	54,1	-104	187 USD	B/	B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,38	07.27.11	7,75%	101,26	-0,22%	7,51%	7,65%	547	2,4	320	500 USD	B/	B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,83	07.28.11	8,00%	104,72	-0,02%	2,32%	7,64%	168	1,1	-198	400 USD	BB/	Ba2 / B+
МТС-20	22.06.2020	6,61	06.22.11	8,63%	113,63	0,18%	6,63%	7,59%	391	-4,6	177	750 USD	BB/	Ba2 / B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,56	04.22.11	8,38%	103,59	0,01%	2,09%	8,08%	145	-5,2	-221	185 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,92	04.30.11	8,38%	108,43	0,10%	4,14%	7,72%	349	-5,9	-17	801 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,25	05.23.11	8,25%	110,01	0,08%	5,97%	7,50%	393	-3,7	166	600 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,22	08.02.11	6,49%	103,00	-0,05%	5,77%	6,30%	421	-0,7	147	500 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,32	04.30.11	9,13%	112,95	-0,06%	6,79%	8,08%	476	-0,5	249	1 000 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,05	08.02.11	7,75%	103,39	0,17%	7,26%	7,49%	454	-4,3	240	1 000 USD	BB+/	Ba3 /

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,85	05.03.11	7,75%	106,44	-0,09%	6,82%	7,28%	411	-0,5	197	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,14	05.17.11	8,88%	113,61	0,02%	4,76%	7,81%	365	-1,5	46	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,97	09.21.11	7,88%	103,76	0,06%	3,97%	7,59%	333	-7,7	-33	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,38	09.19.11	10,00%	101,34	-0,16%	9,59%	9,87%	802	2,9	528	101 USD	NR/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,75	05.09.11	9,75%	103,79	1,44%	8,74%	9,39%	718	-40,4	444	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,89	06.22.11	8,50%	94,89	-2,58%	9,87%	8,96%	830	66,7	557	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,10	05.17.11	7,00%	103,54	0,03%	3,81%	6,76%	316	-3,7	-49	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,07	04.03.11	5,74%	104,37	-0,01%	4,89%	5,50%	286	-1,5	59	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,77	08.03.11	7,70%	106,16	-0,19%	6,07%	7,25%	450	3,1	176	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,50	04.27.11	5,38%	98,12	-0,08%	5,72%	5,48%	368	-0,1	142	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.