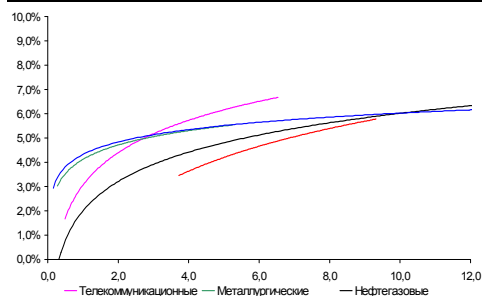
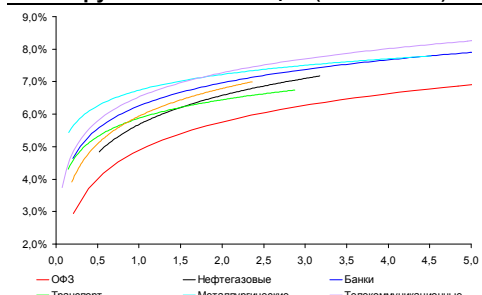


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,36	-1,126 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,43	-2,486 п.	↓
Russia-30	115,63	0,11%	↑ 4,81
Rus-30 spread	144	-16 п.	↓
Bra-40	135,10	0,07%	↑ 7,90
Tur-30	167,09	0,26%	↑ 5,90
Mex-34	112,75	0,00%	5,73
CDS 5 Russia	135	-36 п.	↓
CDS 5 Gazprom	183	-36 п.	↓
CDS 5 Brazil	110	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	156	-26 п.	↓
CDS 5 Greece	1302	56 п.	↑
CDS 5 Portugal	610	-156 п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,4213	0,92%	↑ -5,8 ↓
\$/Руб.	28,3057	-0,40%	↓ -8,2 ↓
EUR/\$	1,4393	1,09%	↑ 7,7 ↑
Ruble Basket	33,8261	0,12%	↑ 4,0 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	3,70%	0,11	↑
NDF \$/Rub 12M	4,21%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,29%	0,07	↑
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,8420	0,41%	↑
FWD €/Rub 6m	41,0892	0,40%	↑
FWD €/Rub 12m	41,6632	0,39%	↑
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2738	-0,036 п.	↓
Libor overnight	0,1335	0,136 п.	↑
MosPrime	3,15	16 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 986	1,85%	↑ 12,5 ↑
DOW	12 267	0,53%	↑ 6,0 ↑
S&P500	1 313	0,57%	↑ 4,4 ↑
Bovespa	66 158	1,14%	↑ -4,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	122,23	0,04%	↑ 29,6 ↑
Gold	1499,43	0,32%	↑ 5,7 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Шок начавшаяся недели абсорбирован, неплохие результаты квартальной корпоративной отчетности успокоили рынок. Котировки российских еврооблигаций скорректировались. Рост на товарно-сырьевых площадках и общие восстановившиеся настроения поддерживают "аппетит к риску" и рынок в целом. Греция сохраняет свои позиции "фактора нестабильности", что в целом уже учтено в ценах.

**Рублевые облигации**

Запаздывающая реакция внутреннего рынка на предупреждение агентства S&P вызвала продажи облигаций со стороны нерезидентов. Российские участники рынка заняли выжидательную позицию, не спеша продавать бумаги в условиях избыточной ликвидности. «Индикатором настроений» инвесторов сегодня станет аукцион по размещению ОФЗ.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Розничная торговля выросла в марте на 4.8%, строительство – на 4.2%; ПОЗИТИВНО**

Хотя данные по располагаемому доходу противоречат росту розничной торговли, мы считаем оборот торговли более надежным индикатором роста потребления.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Альфа-Банк разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд под 7,75%**

**Evraz разместил 7-летние еврооблигации под 6,75% и увеличил объем выкупа бумаг с погашением в 2013 г до \$617 млн**

**ОБОРОНПРОМ закрыл книгу по облигациям объемом 21,09 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

**Татфондбанк закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин сегодня проведет аукцион по размещению 3-летних ОФЗ 25076 на 20 млрд руб с предлагаемым диапазоном доходности 6,35–6,45% годовых вместо запланированного размещения 5-летних ОФЗ 25077
- S&P повысило рейтинг банка Ренессанс Капитал до "В" с "В-", прогноз - стабильный
- Первобанк установил ставку 3-4-го купонов по облигациям БО-01 на уровне 8,1%
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций ТД Спартак-Казань
- ФБ ММВБ с 20 апреля начинают вторичные торги облигациями ОАК и Крайинвестбанка

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

На рынке произошла переоценка предупреждения агентства S&P относительно рейтинга США, инвесторы стали воспринимать его как позитивный момент, который, может ускорить решение бюджетных проблем страны. Спрос на Treasuries как безрисковый актив восстановился, и в течение дня движение КО США проходило в боковом тренде. Поддержка UST вчера была оказана и со стороны ФРС США, выкупившей среднесрочных бумаг на сумму свыше \$6 млрд. По итогам торговой сессии американский бенчмарк сохранил позиции, достигнутые днем ранее, доходность UST-10 составила 3,36% годовых.

На фоне провальных данных прошлого месяца по заложенным новостройкам (которые за 4кв10г снизились более чем на 30%) и выданным разрешениям на строительство, опубликованная статистика за март выглядела позитивной. Так, разрешения на строительство в марте выросли на 11,2% (прогноз 1,1%), к тому же предшествующие значения были пересмотрены в лучшую сторону. Тем не менее, количество новостроек в марте составило 549 тыс (или 7,2% при ожидания 8,6%-ного роста), что всё же не компенсировало падение показателя на 18,5% (по пересмотренным данным) месяцем ранее. Снижающиеся цены на недвижимость, как и смещение спроса в сторону аренды, а не покупки жилья – остаются факторами ограничивающими восстановление рынка недвижимости.

Дополнительным фактором восстановления доверия к американской экономике стали позитивные результаты квартальной отчетности. Компания Intel Corp. по итогам 1кв11г увеличила прибыль на 29%, превысив ожидания рынка, а также дала позитивный прогноз на второй квартал. Отчетность компании Goldman Sachs также оказалась лучше прогнозируемого уровня (чистая прибыль составила \$1,56 в расчете на акцию при прогнозе на уровне 81 цента).

На рынке российских еврооблигаций давление продавцов также снизилось, суверенный и корпоративные спреды скорректировались. Российский бенчмарк Rus-30 подрос в цене до 115,63% от номинала. Восстановление котировок товарно-сырьевого рынка и рост «аппетита к риску» поддержат рынок сегодня.

В США сегодня выйдут данные по продажам жилья на вторичном рынке: ожидается рост показателя на 2,5% после падения более чем на 9% месяцем ранее.

#### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга вчера находился под давлением продавцов, в роли которых, преимущественно, выступали нерезиденты. Снижение котировок стало запаздывающей реакцией на понижение прогноза долгосрочного рейтинга США агентством S&P днем ранее и последовавшим вслед за этим «бегством в качество». Российские участники рынка заняли выжидательную позицию, не спеша продавать бумаги в условиях избыточной ликвидности. В то же время, иностранные держатели предпочли частично сократить позиции, что поставило под удар госсектор, облигации Москвы, и длинные выпуски высоконадежных

корпоративных облигаций. Вместе с тем, снижение котировок не превышало 0,25% - часть игроков решило воспользоваться проседанием цен для пополнения позиций.

Сегодня «индикатором настроений» инвесторов станет аукцион по размещению ОФЗ. С учетом несколько ухудшившейся конъюнктуры Минфин заменил ранее планировавшийся к размещению 5-летний выпуск ОФЗ более коротким 3-летним займом.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Розничная торговля выросла в марте на 4.8%, строительство – на 4.2%; ПОЗИТИВНО**

Согласно данным Росстата, оборот розничной торговли в марте вырос на 4.8% г/г, оказавшись выше как наших прогнозов (2.8%), так и ожиданий рынка (3.4%). Хотя этому сильному росту противоречит снижение реального располагаемого дохода на 3.4% г/г в марте и 2.9% в 1Кв11, мы склонны больше полагаться на данные по розничной торговле. Кроме того, как мы и ожидали, строительный сектор продемонстрировал заметное улучшение.

На первый взгляд, расхождение между показателями розничной торговли и располагаемого дохода в марте и 1Кв11 озадачивает. Помимо того, что оборот розничной торговли в марте оказался выше прогнозов, Росстат обновил свои исторические данные начиная с 2010 г. По новым данным, в январе и феврале 2011 г рост этих показателей оказался всего немного ниже по сравнению с новыми цифрами по 2010 г (см. таблицу). На наш взгляд, эти цифры объясняются сильным ускорением роста импорта, который достиг 41% г/г в 1Кв11.

Что касается отрицательной динамики доходов, следует принять во внимание два аспекта. Во-первых, учитывая сохраняющуюся высокую инфляцию, норма сбережения, скорее всего, снизится, а спрос на розничные кредиты вырастет: в 1Кв11 розничные кредиты выросли на 2.8% г/г против снижения на 1% в 1Кв10. Во-вторых, необходимо помнить, что повышение социального налога привело не только к оттоку капитала, но также способствовало уходу бизнеса в тень, в том числе в части официально декларируемых доходов и зарплат. Таким образом, падение реального дохода отражает снижение официальных доходов населения в сегменте малого и среднего бизнеса и поэтому, на наш взгляд, более точным индикатором потребительского тренда являются данные по розничной торговле.

Хотя инвестиции в марте упали на 0.3% г/г и оказались ниже прогнозов, мы рады отметить, что строительный сектор зафиксировал ускорение. В целом сектор вырос на 4.2% г/г после 0.4%-ного роста в феврале, в то время как жилищное строительство выросло на 13.5% г/г после снижения два месяца подряд, подтвердив наши позитивные ожидания, основанные на продолжительном росте производства в сегменте строительных материалов.

**Основные макроэкономические индикаторы**

	2010	яне-11	фев-11	мар-11	1Кв11
Рост ВВП, % г/г	4.0%	4.3%	4.5%	н/д	н/д
Розничная торговля, % г/г, (старый)	4.4%	0.5%	3.3%	н/д	н/д
<b>Розничная торговля, % г/г (новый)</b>	<b>6.3%</b>	<b>3.6%</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.7%</b>
Безработица, % (на конец периода)	7.2%	7.6%	7.4%	7.1%	7.1%
Реальный располагаемый доход, % г/г	4.2%	-5.0%	-0.6%	-3.4%	-2.9%
Инвестиции, % г/г	6.0%	-4.7%	-0.4%	-0.3%	-1.5%
<b>Строительство, % г/г</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>0.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>1.6%</b>
...жилищное, % г/г	-2.4%	-16.3%	-6.4%	13.5%	-2.2%
Промышленное производство, % г/г	8.2%	6.7%	5.8%	5.3%	5.9%
Рост импорта, % г/г	30.0%	41.0%	39.3%	43.0%	41.0%

Источник: Росстат, Минэкономразвития, ЦБ

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

**Корпоративные новости**
**Альфа-Банк разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд под 7,75%**

Срок обращения бумаг – 10 лет. Объем выпуска составил \$1 млрд со ставкой купона в 7,75%. Бумаги были размещены по нижней границе анонсированного ранее диапазона.

Изначально ориентир доходности еврооблигаций находился на уровне 7,875-8% годовых, затем был снижен до 7,75-7,875% годовых. Организаторами сделки выступали UBS, Goldman Sachs и Альфа-Банк.

**Evraz разместил 7-летние еврооблигации под 6,75% и увеличил объем выкупа бумаг с погашением в 2013г до \$617 млн**

Evraz Group разместила 7-летние еврооблигации на \$850 млн под 6,75%. Изначальный ориентир объема выпуска компании был запланирован на уровне \$750млн - \$1 млрд. Организаторы сделки: Goldman Sachs, ING и ВТБ Капитал.

Evraz Group объявила тендер на выкуп своих еврооблигаций с погашением в 2013 г (ставка купона – 8,875%), увеличив план выкупа еврооблигаций данного выпуска с \$350 до \$616,8 млн. Цена выкупа по бумагам, предъявленным к выкупу до 18 апреля, будет определяться по итогам аукциона и находится в диапазоне 109,5–111,5% от номинала. Бумаги, предъявленные с 18 апреля до 3 мая, будут выкупаться с дисконтом к индикативной цене в размере \$30.

**ОБОРОНПРОМ закрыл книгу по облигациям объемом 21,09 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

Размещение бумаг на ФБ ММВБ состоится 22 апреля. Срок обращения выпуска – 9 лет, оферта по займу не предусмотрена. Ставка купона установлена по результатам бук-билдинга на уровне 8% на срок до погашения. Облигации обеспечены государственной гарантией РФ.

**Татфондбанк закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

Объем выпуска – 2 млрд руб. Размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 21 апреля. Срок обращения бумаг – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 8,75% годовых, что ниже первоначального ориентира, составлявшего 9,0-9,5%. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 1: 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
<b>Суверенные</b>													
Россия-15	29.04.2015	3,72	04.29.11	3,63%	100,80	0,05%	3,41%	3,60%	180	-4,5	3,66	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,44	07.24.11	11,00%	140,75	-0,04%	4,38%	7,82%	229	-2,8	5,33	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,21	04.29.11	5,00%	100,39	-0,01%	4,95%	4,98%	217	-1,9	7,03	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,32	06.24.11	12,75%	174,71	-0,01%	5,81%	7,30%	245	1,2	9,05	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,86	09.30.11	7,50%	115,63	0,11%	4,81%	6,49%	144	-0,9	11,26	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>													
Минфин-11	14.05.2011	0,07	05.14.11	3,00%	100,06	-0,01%	2,06%	3,00%	138	3,9	0,07	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>													
Москва-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	6,45%	101,97	-0,08%	2,20%	6,33%	--	--	--	374 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,83	10.20.11	5,06%	101,05	0,02%	4,84%	5,01%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,57	08.03.11	8,75%	93,24	0,19%	10,75%	9,38%	--	--	--	1 000 USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: 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%	3,12%	9,16%	245	-11,9	-126	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,12	06.25.11	8,20%	105,50	-0,09%	3,40%	7,77%	273	4,4	-99	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,98	06.24.11	9,25%	109,72	-0,02%	4,51%	8,43%	384	-1,9	13	400 USD	BBB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,43	09.18.11	8,00%	107,28	0,06%	5,89%	7,46%	428	-5,0	150	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,82	08.22.11	8,64%	103,04	0,03%	7,97%	8,38%	730	-3,1	359	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,18	09.25.11	7,88%	104,97	0,20%	6,90%	7,50%	481	-7,2	252	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,90	05.13.11	7,34%	108,14	-0,11%	3,23%	6,78%	255	2,7	-116	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,00	05.25.11	5,97%	101,35	-0,07%	5,63%	5,89%	402	-1,4	124	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,01	05.10.11	6,81%	102,56	0,02%	6,29%	6,64%	562	-2,9	191	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	7,50%	102,59	-0,01%	2,03%	7,31%	136	-2,6	-235	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,19	06.30.11	8,25%	100,97	-0,01%	3,01%	8,17%	--	--	--	900 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,44	04.30.11	6,61%	105,88	-0,05%	2,65%	6,24%	198	0,5	-173	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,48	09.04.11	6,47%	106,61	-0,04%	4,58%	6,06%	297	-2,2	20	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%	107,41	-0,23%	5,60%	6,40%	492	1,6	121	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,96	08.22.11	6,32%	101,79	-0,02%	5,99%	6,20%	532	-2,1	161	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,84	06.30.11	6,25%	105,42	-0,18%	5,83%	5,93%	140	3,9	2	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,51	05.22.11	5,45%	101,65	0,01%	5,15%	5,36%	306	-3,6	77	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,93	07.09.11	6,90%	106,68	0,03%	5,95%	6,47%	317	-2,4	100	1 600 USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,26	05.22.11	6,80%	101,50	-0,05%	6,64%	6,70%	327	1,7	82	1 000 USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,15	06.15.11	7,97%	100,73	-0,06%	3,06%	7,91%	239	24,2	-133	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,02	06.28.11	7,93%	109,60	0,07%	3,34%	7,24%	267	-6,2	-104	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,27	06.15.11	6,25%	105,54	0,09%	4,58%	5,92%	343	-6,0	20	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,92	09.23.11	6,50%	106,52	0,06%	4,84%	6,10%	323	-4,8	46	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,11	09.10.11	7,93%	98,47	0,23%	8,31%	8,05%	670	-8,8	393	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,25	07.21.11	9,75%	101,63	0,03%	3,16%	9,59%	249	-21,4	-123	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,28	04.21.11	6,50%	101,78	0,02%	5,73%	6,39%	505	-3,3	134	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,47	10.20.11	9,75%	102,75	-0,24%	9,10%	9,49%	843	3,2	472	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,50	10.20.11	8,75%	102,45	0,00%	3,77%	8,54%	309	-5,0	-62	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,01	07.15.11	10,75%	110,80	-0,17%	5,54%	9,70%	487	5,5	115	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,61	07.31.11	12,50%	111,03	0,01%	10,20%	11,26%	953	-2,7	581	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,06	07.08.11	11,25%	114,10	-0,02%	7,89%	9,86%	628	-2,9	351	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,02	09.29.11	5,01%	98,84	-0,09%	5,30%	5,07%	369	-0,9	92	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,76	05.10.11	11,75%	100,00	0,00%	11,75%	11,75%	1013	-3,1	736	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,91	05.16.11	7,18%	108,36	-0,03%	2,98%	6,62%	231	-1,2	-140	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,50	07.14.11	7,13%	108,20	-0,08%	3,93%	6,59%	278	-0,2	-45	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,59	09.21.11	6,97%	101,00	-0,00%	6,74%	6,90%	465	-3,3	236	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,03	05.15.11	6,30%	104,59	-0,01%	5,40%	6,02%	331	-3,2	102	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,54	05.29.11	7,75%	111,50	-0,10%	5,75%	6,95%	298	-0,3	137	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,04	05.05.11	8,63%	100,02	0,02%	7,83%	8,62%	716	-55,5	345	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,90	06.16.11	7,73%	100,87	-0,06%	7,50%	7,66%	589	-1,7	312	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,59	06.01.11	9,75%	102,02	0,00%	9,28%	9,56%	860	-2,5	489	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,55	05.14.11	5,93%	102,59	0,05%	1,32%	5,78%	65	-13,4	-306	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,93	05.15.11	6,48%	107,97	-0,03%	2,51%	6,00%	183	-1,4	-188	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,06	07.02.11	6,47%	108,13	-0,03%	2,64%	5,98%	197	-1,4	-175	500 USD	/ A3 / BBB



Сбербанк-15	07.07.2015	3,77	07.07.11	5,50%	104,53	-0,07%	4,31%	5,26%	270	-1,3	-7	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,14	09.24.11	5,40%	101,64	-0,07%	5,08%	5,31%	298	-1,8	69	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,67	06.30.11	12,00%	106,00	-0,03%	3,18%	11,32%	250	-1,8	-121	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,57	11.16.11	8,30%	100,73	0,00%	6,73%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,65	07.18.11	10,51%	103,98	-0,02%	9,65%	10,11%	755	-2,9	526	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,18	06.25.11	9,00%	101,08	0,07%	2,89%	8,90%	222	-46,1	-149	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,17	06.20.11	11,00%	100,35	0,00%	8,57%	10,96%	790	-7,7	418	144	USD	B+/	Ba3	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,67	09.18.11	7,00%	102,15	0,12%	6,18%	6,85%	503	-7,8	179	500	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 3: 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				
<b>Нефтегазовые</b>																	
Газпром-12	09.12.2012	1,59	12.09.11	4,56%	102,88	-0,08%	2,72%	4,43%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,74	09.01.11	9,63%	113,41	-0,00%	2,24%	8,49%	157	-3,2	-215	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,93	07.22.11	4,51%	103,13	-0,02%	1,09%	4,37%	42	-0,9	-329	281	USD	/	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,07	07.22.11	5,63%	104,06	0,37%	1,78%	5,41%	111	-38,1	-260	106	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,88	10.11.11	7,34%	109,80	-0,01%	2,24%	6,69%	157	-2,6	-214	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,11	07.31.11	7,51%	110,92	-0,02%	2,54%	6,77%	187	-2,2	-184	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,71	02.25.12	5,03%	103,77	-0,11%	3,61%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,24	10.31.11	5,36%	104,84	-0,05%	3,86%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,92	07.31.11	8,13%	114,35	-0,08%	3,45%	7,11%	230	-0,7	-93	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,61	06.01.11	5,88%	106,13	-0,00%	4,22%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,39	02.04.12	8,13%	113,87	-0,01%	4,09%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,10	05.29.11	5,09%	104,11	-0,01%	4,10%	4,89%	249	-2,9	-28	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,73	05.22.11	6,21%	108,69	-0,01%	4,44%	5,72%	234	-3,2	5	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,24	03.22.12	5,14%	102,27	0,00%	4,69%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,56	11.02.11	5,44%	103,69	0,01%	4,76%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,69	02.13.12	6,61%	107,64	0,01%	5,24%	6,14%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,58	10.11.11	8,15%	117,22	-0,13%	5,17%	6,95%	240	0,4	79	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,79	08.01.11	7,20%	108,42	-0,07%	4,26%	6,64%	149	0,2	-68	647	USD	BBB+/	/	A-	
Газпром-22	07.03.2022	8,00	09.07.11	6,51%	105,75	-0,05%	5,79%	6,16%	243	1,7	84	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,13	04.28.11	8,63%	123,00	-0,33%	6,66%	7,01%	330	4,1	84	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,36	08.16.11	7,29%	107,27	-0,37%	6,70%	6,79%	333	112,3	88	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,16	05.05.11	6,38%	109,16	0,01%	3,60%	5,84%	245	-3,7	-79	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,10	06.07.11	6,36%	107,10	-0,00%	5,00%	5,93%	290	-3,3	61	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,43	05.05.11	7,25%	109,88	0,04%	5,77%	6,60%	299	-2,6	96	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,20	05.09.11	6,13%	101,78	0,11%	5,88%	6,02%	310	-3,4	93	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,93	06.07.11	6,66%	104,93	0,10%	6,04%	6,34%	268	-0,2	109	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,25	08.03.11	5,33%	102,67	-0,07%	4,69%	5,19%	260	-1,8	31	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,33	08.03.11	6,60%	104,77	0,04%	5,95%	6,30%	259	0,6	101	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,24	07.18.11	6,88%	101,26	-0,01%	1,65%	6,79%	98	-3,7	-273	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,90	09.20.11	6,13%	103,99	-0,04%	1,72%	5,89%	104	1,2	-267	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,80	09.13.11	7,50%	109,07	-0,01%	2,57%	6,88%	189	-2,3	-182	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,40	08.02.11	6,25%	107,06	-0,03%	4,21%	5,84%	260	-2,3	-17	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,41	07.18.11	7,50%	111,73	0,00%	4,93%	6,71%	284	-3,4	55	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,00	09.20.11	6,63%	106,69	-0,02%	5,29%	6,21%	320	-3,0	91	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,52	09.13.11	7,88%	113,59	0,05%	5,48%	6,93%	339	-4,3	110	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,67	08.02.11	7,25%	109,72	0,13%	5,82%	6,61%	304	-4,0	87	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,14	06.27.11	5,38%	102,68	-0,02%	3,03%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,14	06.27.11	6,10%	104,86	0,03%	1,94%	5,82%	126	-6,1	-245	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,68	09.05.11	5,67%	106,97	0,02%	3,12%	5,30%	196	-4,2	-127	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
<b>Металлургические</b>																	
Евраз-13	24.04.2013	1,82	04.24.11	8,88%	109,98	-0,06%	3,68%	8,07%	301	0,4	-70	1 156	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,81	05.10.11	8,25%	111,39	-0,22%	5,39%	7,41%	378	2,5	101	577	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,21	04.24.11	9,50%	116,54	-0,08%	6,52%	8,15%	443	-1,9	214	511	USD	B+/	B2	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	1,04	05.22.11	7,50%	103,97	-0,05%	3,74%	7,21%	306	1,4	-65	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,07	07.29.11	9,75%	112,64	0,00%	3,89%	8,66%	321	-3,1	-50	544	USD	BB-/	Ba3	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,71	10.19.11	9,25%	113,61	-0,05%	4,36%	8,14%	321	-1,6	-3	375	USD	BB-/	Ba3	/	B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,23	04.25.11	6,70%	102,31	0,18%	6,26%	6,55%	417	-6,8	188	1 000	USD	BB-/	Ba3	/	B+
ТМК-11	29.07.2011	0,28	07.29.11	10,00%	101,62	-0,11%	3,97%	9,84%	330	31,7	-41	187	USD	B/	B1	/	
ТМК-18	27.01.2018	5,33	07.27.11	7,75%	103,14	0,05%	7,15%	7,51%	506	-4,4	277	500	USD	B/	B1	/	

**Телекоммуникационные**

МТС-12	28.01.2012	0,75	07.28.11	8,00%	104,34	-0,01%	2,30%	7,67%	162	-3,4	-209	400 USD	BB/	Ba2 / <sup>*</sup>	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,53	06.22.11	8,63%	112,97	-0,13%	6,71%	7,63%	393	0,0	176	750 USD	BB/	Ba2 / <sup>*</sup>	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,49	04.22.11	8,38%	103,14	-0,03%	2,11%	8,12%	143	-0,5	-228	185 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,85	04.30.11	8,38%	109,12	0,04%	3,67%	7,68%	300	-5,3	-72	801 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,18	05.23.11	8,25%	110,16	-0,04%	5,91%	7,49%	430	-2,4	152	600 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,15	08.02.11	6,49%	103,41	0,08%	5,67%	6,28%	406	-5,1	128	500 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,26	04.30.11	9,13%	113,98	0,14%	6,61%	8,01%	451	-6,1	222	1 000 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,99	08.02.11	7,75%	104,59	0,13%	7,09%	7,41%	431	-3,8	214	1 000 USD	BB+ / <sup>*</sup>	/	Ba3 /

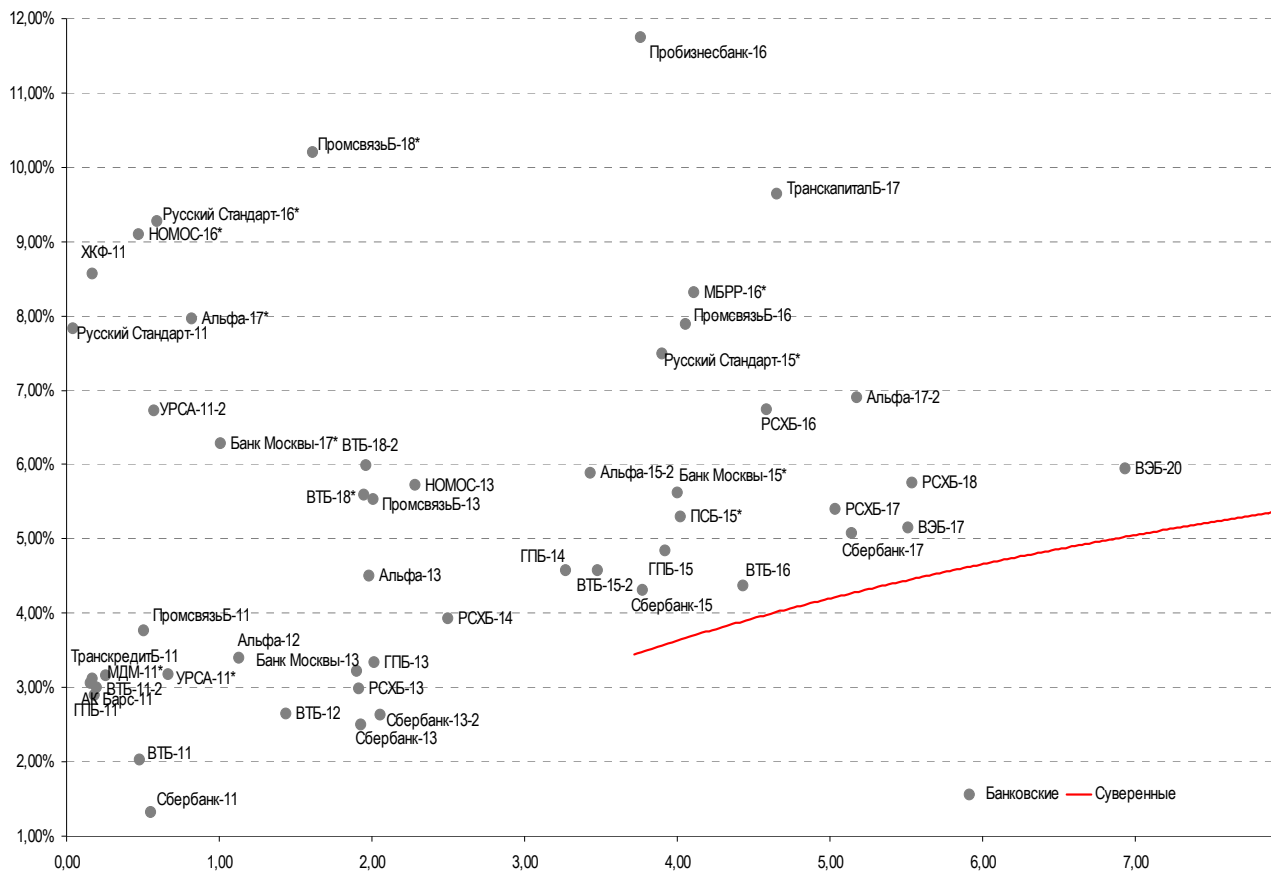
**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,79	05.03.11	7,75%	107,30	0,07%	6,70%	7,22%	392	-3,0	176	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,07	05.17.11	8,88%	114,98	-0,00%	4,31%	7,72%	316	-3,4	-8	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
Еврохим	21.03.2012	0,90	09.21.11	7,88%	103,78	0,08%	3,65%	7,59%	298	-12,9	-74	300 USD	BB/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,31	09.19.11	10,00%	101,58	0,16%	9,50%	9,84%	835	-8,4	512	101 USD	NR/	/	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,69	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,31%	9,25%	670	-3,2	393	150 USD	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,82	06.22.11	8,50%	95,01	-0,35%	9,85%	8,95%	824	6,3	547	31 USD	/	/	B
НМТП-12	17.05.2012	1,03	05.17.11	7,00%	103,40	-0,13%	3,74%	6,77%	307	8,9	-64	300 USD	BB-/	Ba1 / <sup>*</sup>	/
РЖД-17	03.04.2017	5,13	10.03.11	5,74%	104,44	-0,01%	4,87%	5,50%	278	-3,1	49	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,70	08.03.11	7,70%	106,88	0,00%	5,86%	7,20%	425	-3,3	147	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,43	04.27.11	5,38%	97,68	0,00%	5,81%	5,50%	371	-3,3	142	800 USD	/	(P)Baa3	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

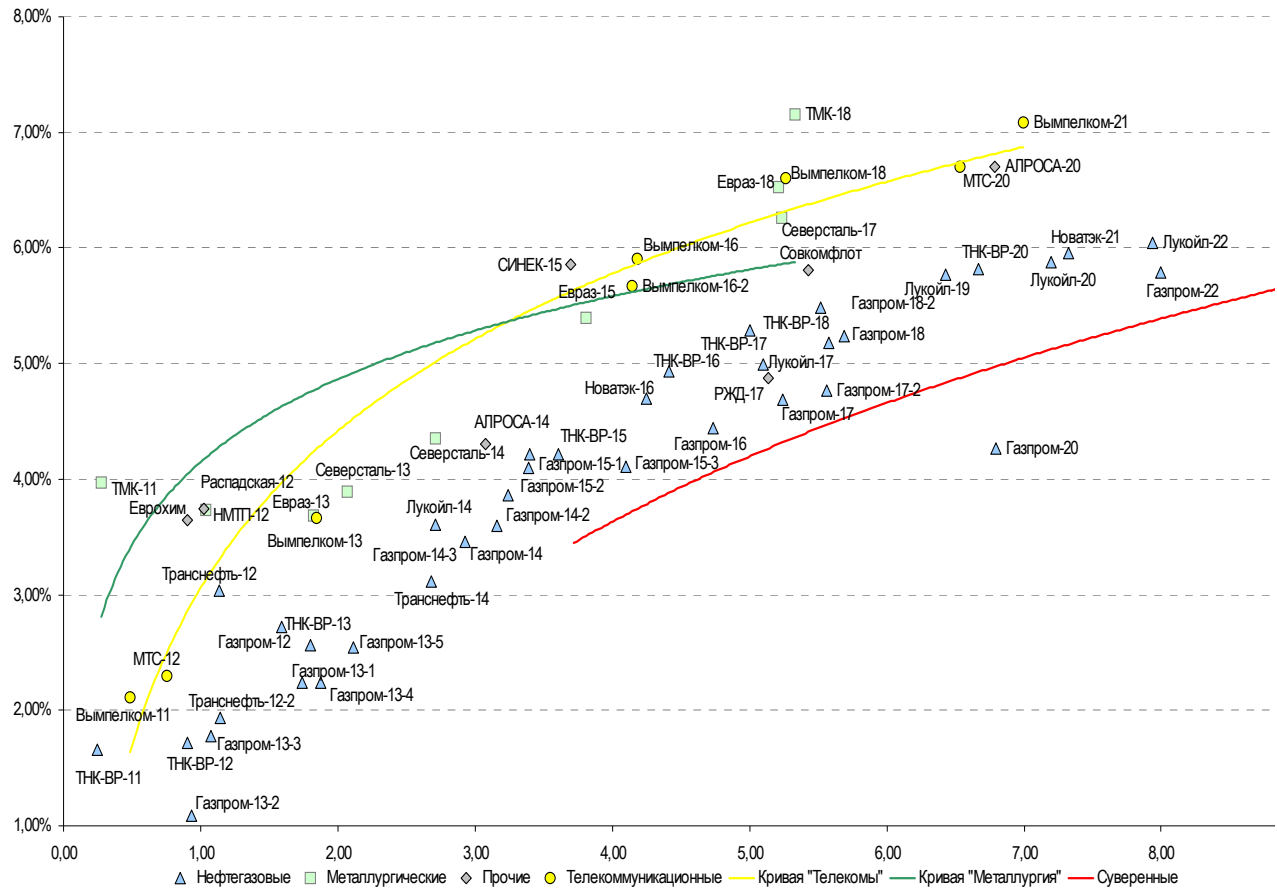


**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.