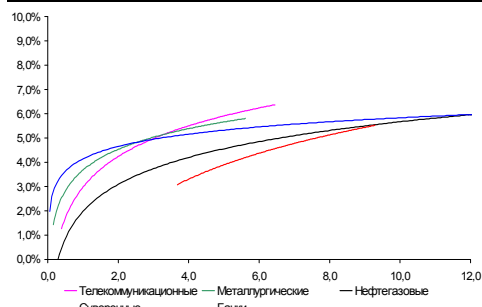
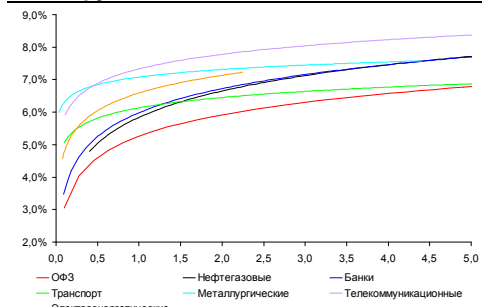


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,06	-1,28б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,22	-1,82б.п. ↓	
Russia-30	117,88	0,43% ↑	4,43
Rus-30 spread	137	-6б.п. ↓	
Bra-40	136,46	-0,06% ↓	7,81
Tur-30	170,10	0,58% ↑	5,71
Mex-34	116,47	0,94% ↑	5,49
CDS 5 Russia	139	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	192	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	104	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	164	-3б.п. ↓	
CDS 5 Greece	1 420	-21б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	679	-1б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	27,9805	-0,31% ↓	-7,3 ↓
\$/Руб.	27,9886	-0,62% ↓	-9,4 ↓
EUR/\$	1,4429	1,06% ↑	8,0 ↑
Ruble Basket	33,5025	0,07% ↑	4,9 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,29%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,58%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	5,41%	-0,02 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,5843	0,44% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,8900	0,46% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,5373	0,43% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2529	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,1280	0,13б.п. ↑	
MosPrime	4,3б.	-37б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	254	-10 504 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 889	1,23% ↑	6,8 ↑
DOW	12 570	1,03% ↑	8,6 ↑
S&P500	1 345	1,06% ↑	7,0 ↑
Bovespa	64 620	1,04% ↑	-6,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	116,43	1,08% ↑	23,5 ↑
Gold	1531,23	-0,50% ↓	7,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Новостной фон по греческому вопросу поддерживает позитивный настрой инвесторов. Тем не менее, слабые макроэкономические показатели США вкупе со снижением инфляционных ожиданий и пока недостижимым компромиссом по поводу повышения лимита госдолга США являются факторами повышенного спроса на Treasuries.

Рублевые облигации

Ослабления дефицита ликвидности и укрепление рубля способствовали улучшению настроений на рынке. Инвесторы поверили, что затянувшаяся коррекция внешних рынков близка к завершению на фоне появления позитивных новостей по Греции и укреплению евро.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ ожидает отток капитала \$30-35 млрд в 2011 г.; НЕГАТИВНО

Новый прогноз ЦБ дает негативный сигнал, поскольку он не предполагает притока капитала во 2П11 и означает, что снижение нашего годового прогноза притока капитала \$5 млрд теперь неизбежно.

Корпоративное кредитование выросло за 4М11 на 3.9%, розничное кредитование – на 5.5%; ПОЗИТИВНО

Розничное кредитование, скорее всего, превысит наш годовой прогноз, поддерживая рост потребления.

Корпоративные новости, стр. 4

Чувашия начнет 15 июня размещение облигаций на сумму 1 млрд руб

КБ Центр-Инвест открывает книгу по размещению облигаций БО-01 объемом 1,5 млрд руб

Обувьрус открывает книгу заявок по размещению облигаций объемом 700 млн руб

Вимм-Билль-Данн выкупает свои бонды досрочно и с премией

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch понизило рейтинг Кипра с "AA-" до "A-"; прогноз "Негативный" (Кипр)
- РЖД планируют в августе разместить очередной выпуск еврооблигаций, номинированных в фунтах
- Минфин на аукционе планирует разместить 4-летние ОФЗ в интервале доходности 7,2-7,29%, 10-летние ОФЗ - с доходностью 8,1-8,18%
- Ориентир ставки купона по облигациям Самарской области на 12,2 млрд руб составляет 7,5-7,85% годовых
- ВТБ-Лизинг установил ставку 9-17-го купонов по облигациям серии 03 на уровне 6,9% годовых; по облигациям серии 04 ставка 9-15-го купонов установлена на уровне 6,65% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Макроэкономические данные США на фоне снижения инфляционных ожиданий продолжают оказывать поддержку Treasuries. Доходность КО США по итогам торгов вновь снизилась – по UST-10 до 3,06% годовых. Индекс потребительского доверия в мае упал до 60,8 пункта – минимального уровня с ноября 2010 г, при этом рынок ожидал рост показателя (с 66 до 66,6 пункта). Основная часть падения индекса объясняется снижением ожиданий относительно развития экономики на ближайшие полгода, а также ухудшением, по мнению потребителей, состояния рынка труда. Цены на недвижимость в мае также продолжили сокращаться (-3,61% г/г по 20 городам), и общенациональный показатель уровня цен S&P/CaseShiller за 1кв11г сократился более чем на 5%. Таким образом, можно наблюдать сохранение понижательного тренда ценового уровня и крайне слабого состояния рынка жилой недвижимости. К тому же, тенденцию на дальнейшее замедление производства вчера отразил индекс производственной активности ФРБ Далласа – показатель впервые с начала года сократился с 10,5 до -7,4 пункта.

Заявление европейских чиновников относительно перспектив разрешения проблем греческого долга создают на рынке повышенную волатильность. Смягчение позиции Германии относительно необходимости реструктуризации долга Греции улучшило новостной фон, вызвав рост на фондовых и сырьевых площадках. Уверенность рынка в снижении неопределенности по греческому вопросу привела к снижению CDS (5-летние CDS на Россию снизились до уровня в 139 б.п.). Российский бенчмарк Rus-30 продолжает постепенно подрастать в цене (до 117,88% от номинала), и спреда в корпоративном сегменте вновь стали сокращаться.

Сегодня в США выйдет оценка занятости от агентства ADP - по прогнозу, в мае рост занятости был умеренным и составил 175 тыс рабочих мест. Также будет опубликовано майское значение индекса ISM в производственной сфере: вероятно, мы вновь увидим его снижение.

Рублевые облигации

Настрой инвесторов рублевого долгового рынка вчера улучшился на фоне (1) ослабления дефицита ликвидности, (2) укрепления рубля к доллару США, (3) более позитивному внешнему фону. Объем торгов возрос до 8,3 млрд руб, четверть сделок пришлось на облигации 1-го эшелона.

Судя по всему, инвесторы поверили, что затянувшаяся коррекция внешних рынков близка к завершению на фоне появления позитивных новостей по Греции и укрепления евро. В итоге на внутреннем рынке не только наблюдалась активизация покупателей, но и смещение интереса инвесторов в сторону более длинных выпусков с дюрацией 4-5 лет. Благоприятный фон создает хорошие условия для сегодняшнего размещения ОФЗ. Вместе с тем, мы считаем, что инвесторы по-прежнему предпочтут более короткий 4-летний выпуск ОФЗ 10-летним облигациям.

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

Макроэкономика**ЦБ ожидает отток капитала \$30-35 млрд в 2011 г.; НЕГАТИВНО**

Зампред ЦБ Алексей Улюкаев объявил вчера, что в настоящий момент Банк России ожидает отток капитала в 2011 г на уровне \$30-35 млрд. Эта оценка гораздо хуже предыдущей, предполагавшей приток капитала по итогам года до \$15 млрд. Новая цифра практически соответствует оттоку капитала за 4М11 в размере \$30 млрд и означает, что ЦБ не ожидает притока капитала во 2П11.

Представленная ЦБ цифра \$30-35 млрд в 2011 г очень близка к нашему прогнозу \$36 млрд на 1П11. До недавнего времени мы ожидали улучшения по счету движения капитала во 2П11 и профицит в размере \$5 млрд за весь год. Тот факт, что регулятор не видит возможностей для улучшения является плохой новостью.

Между тем ожидания ЦБ нулевого счета движения капитала во 2П11 не стоит рассматривать как свершившийся факт, поскольку многое будет зависеть от цен на нефть: наблюдаемая в последнее время волатильность сырьевых рынков спровоцировала более значительный, чем ожидалось, отток капитала и опасения ослабления рубля, которые снизили аппетит компаний к иностранным заимствованиям. Если сырьевые рынки снова окрепнут, мы не стали бы полностью исключать возможность улучшения по счету движения капитала.

Тем не менее, при нашем прогнозе \$105/барр такое улучшение в настоящий момент кажется труднодостижимым, и нам придется снизить наш прогноз по годовому счету движения капитала до более адекватного отрицательного уровня, что представляет риск для нашего прогноза по курсу рубля на конец года 29 руб/\$.

Корпоративное кредитование выросло на 3.9% за 4М11, розничное кредитование – на 5.5%; ПОЗИТИВНО

Согласно опубликованной ЦБ банковской статистике, в апреле корпоративное кредитование выросло на 1.7% за месяц, а розничное кредитование показало еще более сильный результат, прибавив 2.8%. Как и ожидалось, розничные депозиты продемонстрировали слабый рост на 4.2% с начала года против 7.4% за 4М10.

Данные по росту корпоративных кредитов полностью совпадают с нашими ожиданиями. Рост на 3.9% с начала года соответствует нашему годовому прогнозу на уровне 14%. Мы также не удивлены значительным замедлением темпов роста розничных депозитов, который находится под давлением растущей инфляции и более медленного, по сравнению с предыдущим годом, роста доходов. Хотя розничные депозиты и ускорились до 2.1% в апреле после 1.0% в марте, скорее всего, это связано с апрельской индексацией пенсий на 10%.

Рост розничного кредитования преподнес приятный сюрприз. В этом сегменте был зарегистрирован рост на 5.5% с начала года, что означает, что наш годовой прогноз 12%, скорее всего, будет превышен. Кроме того, эта цифра, в отличие от противоречивой статистики по располагаемому доходу, полностью поддерживает наблюдаемую сильную динамику потребления, и, таким образом, является позитивным сигналом с точки зрения роста ВВП.

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

Корпоративные новости**Чувашия начнет 15 июня размещение облигаций на сумму 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-2-го купонов составляет 8% годовых, 3-6-го купонов - 7,75%, 7-10-го купонов - 7,5%, 11-12-го купонов - 7,25%. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению цены размещения. Организатор займа: Росбанк.

КБ Центр-Инвест открывает книгу по размещению облигаций БО-01 объемом 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 17 июня. Размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 21 июня. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,5-9,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,68-9,20%. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Обувьрус открывает книгу заявок по размещению облигаций объемом 700 млн руб

Сбор заявок продлится до 14 июня. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Организатор займа: КБ Акцепт.

Вимм-Билль-Данн выкупает свои бонды досрочно и с премией

Вимм-Билль-Данн начал сбор заявок на досрочный выкуп 6 выпусков биржевых облигаций (БО-01 – БО-03, БО-06 – БО-08) на общую сумму 24 млрд руб, размещенных в октябре 2010 г. Цена выкупа будет определена в формате бук-билдинга. Закрытие книги по выкупу и определение цены выкупа намечено на 6 июня. Выкуп бумаг пройдет 9 июня.

Предварительные ориентиры по цене выкупа составляют 101.57-101.82% от номинала по выпускам ВБД БО1-ВБД БО-3 и ВБД БО-8 с офертой в октябре 2012 г. В настоящее время эти выпуски торгуются в диапазоне 101.0-101.2%. Ориентир для облигаций ВБД серий БО-6 и БО-7 с погашением через два года установлен в диапазоне 102.65-103.12% при текущих котировках 102,3-102,45% от номинала.

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

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,67	10.29.11	3,63%	102,21	0,26%	3,02%	3,55%	178	-4,0	3,62	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,34	07.24.11	11,00%	142,00	-0,26%	4,15%	7,75%	243	8,2	5,23	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,29	10.29.11	5,00%	102,56	0,36%	4,65%	4,88%	225	-2,9	7,13	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	06.24.11	12,75%	178,14	0,70%	5,59%	7,16%	253	-6,3	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,80	09.30.11	7,50%	117,88	0,43%	4,43%	6,36%	137	-6,4	11,33	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,36	10.12.11	6,45%	101,65	-0,00%	1,81%	6,35%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,72	10.20.11	5,06%	101,78	0,19%	4,68%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,44	08.03.11	8,75%	88,88	-2,07%	12,22%	9,84%	--	--	--	1 000	USD	B / 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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,05	06.20.11	9,25%	100,40	0,00%	1,60%	9,21%	112	9,6	-255	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,01	06.25.11	8,20%	105,35	-0,02%	3,06%	7,78%	258	3,1	-108	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,87	06.24.11	9,25%	110,34	0,04%	3,98%	8,38%	350	-0,8	-17	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,32	09.18.11	8,00%	108,17	0,04%	5,58%	7,40%	479	1,8	143	600	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,70	08.22.11	8,64%	103,15	0,01%	7,93%	8,37%	746	1,4	379	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,07	09.25.11	7,88%	105,78	0,02%	6,73%	7,44%	502	2,9	259	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,09	10.28.11	7,75%	102,79	0,24%	7,35%	7,54%	495	-1,4	270	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,85	11.13.11	7,34%	108,18	-0,01%	2,99%	6,78%	251	2,2	-116	500	USD	/ Baa2 / BBB- / B-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,00	11.25.11	5,97%	102,45	0,11%	5,34%	5,82%	410	0,3	120	300	USD	/ Baa3 / BB+ / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,93	11.10.11	6,81%	102,76	-0,04%	6,24%	6,62%	576	2,5	210	400	USD	/ Baa3 / BB+ / B-
ВТБ-11	12.10.2011	0,36	10.12.11	7,50%	102,23	0,02%	1,32%	7,34%	84	-2,7	-283	450	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,08	06.30.11	8,25%	100,35	-0,04%	3,58%	8,22%	--	--	--	900	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,37	10.31.11	6,61%	106,09	0,04%	2,21%	6,23%	173	-2,0	-194	1 054	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,36	09.04.11	6,47%	107,14	0,11%	4,38%	6,03%	359	-0,5	23	1 250	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,31	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,90	11.29.11	6,88%	108,09	0,05%	5,47%	6,36%	499	0,7	132	1 706	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,91	08.22.11	6,32%	104,02	0,26%	5,59%	6,07%	511	-3,3	144	750	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,77	06.30.11	6,25%	106,15	0,06%	5,77%	5,89%	271	0,8	19	693	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,55	11.22.11	5,45%	103,58	0,24%	4,80%	5,26%	309	-1,0	65	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,84	07.09.11	6,90%	108,68	0,34%	5,67%	6,35%	327	-2,9	102	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,52	11.22.11	6,80%	103,85	0,24%	6,39%	6,55%	333	-1,4	80	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,47	11.27.11	5,13%	100,96	0,45%	4,91%	5,08%	319	-6,9	76	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,90	06.28.11	7,93%	109,70	0,02%	3,07%	7,23%	259	0,7	-108	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,15	06.15.11	6,25%	105,35	-0,04%	4,59%	5,93%	380	4,4	45	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,80	09.23.11	6,50%	106,31	-0,03%	4,86%	6,11%	361	3,9	71	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,99	09.10.11	7,93%	99,18	0,19%	8,13%	8,00%	689	-1,7	399	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,14	07.21.11	9,75%	101,11	0,12%	1,71%	9,64%	124	-77,0	-243	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,24	10.21.11	6,50%	103,59	-0,08%	4,89%	6,27%	441	5,4	74	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,36	10.20.11	9,75%	102,92	-0,00%	9,05%	9,47%	857	1,6	490	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,39	10.20.11	8,75%	102,31	0,07%	2,69%	8,55%	221	-14,1	-146	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,90	07.15.11	10,75%	111,82	0,06%	4,82%	9,61%	434	-1,7	67	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,68	10.25.11	6,20%	100,95	0,09%	5,84%	6,14%	504	-0,3	169	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,50	07.31.11	12,50%	111,48	0,05%	10,09%	11,21%	961	0,4	594	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,95	07.08.11	11,25%	115,76	0,09%	7,48%	9,72%	623	0,8	333	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,91	09.29.11	5,01%	99,86	-0,01%	5,04%	5,02%	380	3,2	90	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,87	11.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,47%	11,63%	1023	3,1	733	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,88	10.21.11	11,00%	101,89	0,13%	10,22%	10,80%	898	-2,1	607	325	USD	B+ / (P)B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,86	11.16.11	7,18%	108,78	0,02%	2,55%	6,60%	207	0,6	-160	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,39	07.14.11	7,13%	109,09	0,04%	3,46%	6,53%	298	-0,2	-68	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,47	09.21.11	6,97%	101,19	-0,00%	6,70%	6,89%	498	3,4	255	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,08	11.15.11	6,30%	106,77	0,17%	4,97%	5,90%	326	0,0	82	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,64	11.29.11	7,75%	114,65	0,17%	5,22%	6,76%	351	0,3	80	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,45	06.03.11	6,00%	100,54	0,20%	5,93%	5,97%	353	-0,6	128	800	USD	/ Baa2e / BBB-e
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,80	06.16.11	7,73%	103,00	0,03%	6,95%	7,51%	570	2,2	280	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,50	12.01.11	9,75%	103,46	0,14%	8,94%	9,42%	846	-1,6	479	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,45	11.14.11	5,93%	102,15	-0,09%	1,15%	5,81%	67	22,9	-300	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,87	11.15.11	6,48%	108,01	0,07%	2,27%	6,00%	179	-2,4	-188	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,94	07.02.11	6,47%	108,25	0,06%	2,39%	5,98%	191	-1,3	-176	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,67	07.07.11	5,50%	106,37	0,17%	3,80%	5,17%	256	-1,5	-34	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,04	09.24.11	5,40%	104,52	0,36%	4,51%	5,17%	279	-3,9	36	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,55	06.30.11	12,00%	105,35	0,17%	2,65%	11,39%	217	-31,9	-150	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,46	11.16.11	8,30%	100,58	-0,01%	6,69%	8,25%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,52	10.21.11	11,50%	103,02	0,06%	10,25%	11,16%	946	0,4	611	175	USD	/	B2e	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,54	07.18.11	10,51%	104,23	0,25%	9,58%	10,09%	787	-2,2	543	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,07	06.25.11	9,00%	100,52	0,09%	1,11%	8,95%	63	-115,5	-304	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,05	06.20.11	11,00%	100,51	0,30%	1,25%	10,94%	77	-511,3	-290	144	USD	B+/	Ba3	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,56	09.18.11	7,00%	103,21	0,04%	5,74%	6,78%	495	1,5	159	500	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, 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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,48	12.09.11	4,56%	102,56	-0,08%	2,81%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,63	09.01.11	9,63%	113,18	-0,01%	1,93%	8,50%	145	2,1	-222	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,81	07.22.11	4,51%	102,53	-0,09%	1,35%	4,39%	88	12,7	-279	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,96	07.22.11	5,63%	104,00	-0,22%	1,42%	5,41%	94	24,4	-273	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,76	10.11.11	7,34%	109,90	0,06%	1,90%	6,68%	142	-1,6	-225	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,00	07.31.11	7,51%	111,33	0,04%	2,12%	6,75%	165	-0,9	-202	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,60	02.25.12	5,03%	103,89	0,06%	3,51%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,13	10.31.11	5,36%	105,23	0,06%	3,70%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,81	07.31.11	8,13%	115,08	0,02%	3,09%	7,06%	229	1,9	-106	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,69	06.01.12	5,88%	105,95	0,09%	4,23%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,28	02.04.12	8,13%	113,80	0,06%	4,00%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,08	11.29.11	5,09%	105,08	0,14%	3,85%	4,85%	261	-0,4	-30	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,76	11.22.11	6,21%	108,97	0,25%	4,35%	5,70%	264	-2,1	21	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,13	03.22.12	5,14%	101,80	0,14%	4,77%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,45	11.02.11	5,44%	103,79	0,15%	4,74%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,58	02.13.12	6,61%	108,67	0,15%	5,04%	6,08%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,48	10.11.11	8,15%	119,10	0,08%	4,84%	6,84%	313	1,9	69	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,72	08.01.11	7,20%	109,66	-0,09%	3,76%	6,57%	136	5,7	-88	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,91	09.07.11	6,51%	107,72	0,31%	5,55%	6,04%	249	-2,6	90	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,56	10.28.11	8,63%	126,60	0,66%	6,40%	6,81%	334	-4,6	81	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,48	08.16.11	7,29%	111,19	0,40%	6,40%	6,55%	334	-2,0	81	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,14	11.05.11	6,38%	109,91	0,09%	3,29%	5,80%	250	0,1	-85	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,00	06.07.11	6,36%	109,63	0,33%	4,51%	5,80%	280	-3,2	36	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,55	11.05.11	7,25%	112,51	0,23%	5,38%	6,44%	298	-1,6	74	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,34	11.09.11	6,13%	104,75	0,41%	5,47%	5,85%	307	-3,6	83	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,86	06.07.11	6,66%	107,19	0,21%	5,77%	6,21%	270	-1,4	112	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,14	08.03.11	5,33%	103,47	0,19%	4,49%	5,15%	325	-1,4	35	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,24	08.03.11	6,60%	106,27	0,26%	5,75%	6,21%	335	-1,6	110	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,13	07.18.11	6,88%	100,82	0,39%	0,55%	6,82%	7	-284,5	-360	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,79	09.20.11	6,13%	103,95	0,05%	1,17%	5,89%	69	-4,5	-298	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,68	09.13.11	7,50%	109,21	0,03%	2,20%	6,87%	172	-0,2	-195	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,29	08.02.11	6,25%	108,30	0,15%	3,80%	5,77%	301	-1,6	-34	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,31	07.18.11	7,50%	113,74	0,16%	4,47%	6,59%	323	-0,6	33	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,90	09.20.11	6,63%	108,73	0,22%	4,88%	6,09%	316	-1,2	73	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,42	09.13.11	7,88%	115,74	0,22%	5,10%	6,80%	339	-0,7	95	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,58	08.02.11	7,25%	111,81	0,29%	5,52%	6,48%	312	-2,3	87	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,02	06.27.11	5,38%	102,30	-0,01%	3,16%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,03	06.27.11	6,10%	104,85	0,03%	1,52%	5,82%	105	-1,4	-262	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,57	09.05.11	5,67%	107,26	0,09%	2,91%	5,29%	212	-0,4	-124	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,78	10.24.11	8,88%	109,74	0,03%	3,52%	8,09%	304	-0,2	-63	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,83	11.10.11	8,25%	112,16	0,07%	5,15%	7,36%	391	1,1	100	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,31	10.24.11	9,50%	116,18	-0,01%	6,55%	8,18%	483	3,5	240	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,61	10.27.11	6,75%	100,95	0,27%	6,58%	6,69%	486	-1,7	215	850	USD	B+/ B2 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,96	11.22.11	7,50%	104,01	0,03%	3,28%	7,21%	281	-1,1	-86	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,96	07.29.11	9,75%	112,48	0,01%	3,69%	8,67%	321	1,0	-46	544	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,59	10.19.11	9,25%	113,63	0,03%	4,18%	8,14%	339	1,8	3	375	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,29	10.25.11	6,70%	102,73	0,41%	6,18%	6,52%	446	-4,5	203	1 000	USD	BB-/ Baa3 / BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,16	07.29.11	10,00%	101,23	-0,11%	2,27%	9,88%	179	68,0	-188	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,23	07.27.11	7,75%	104,76	0,20%	6,85%	7,40%	513	-0,4	270	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

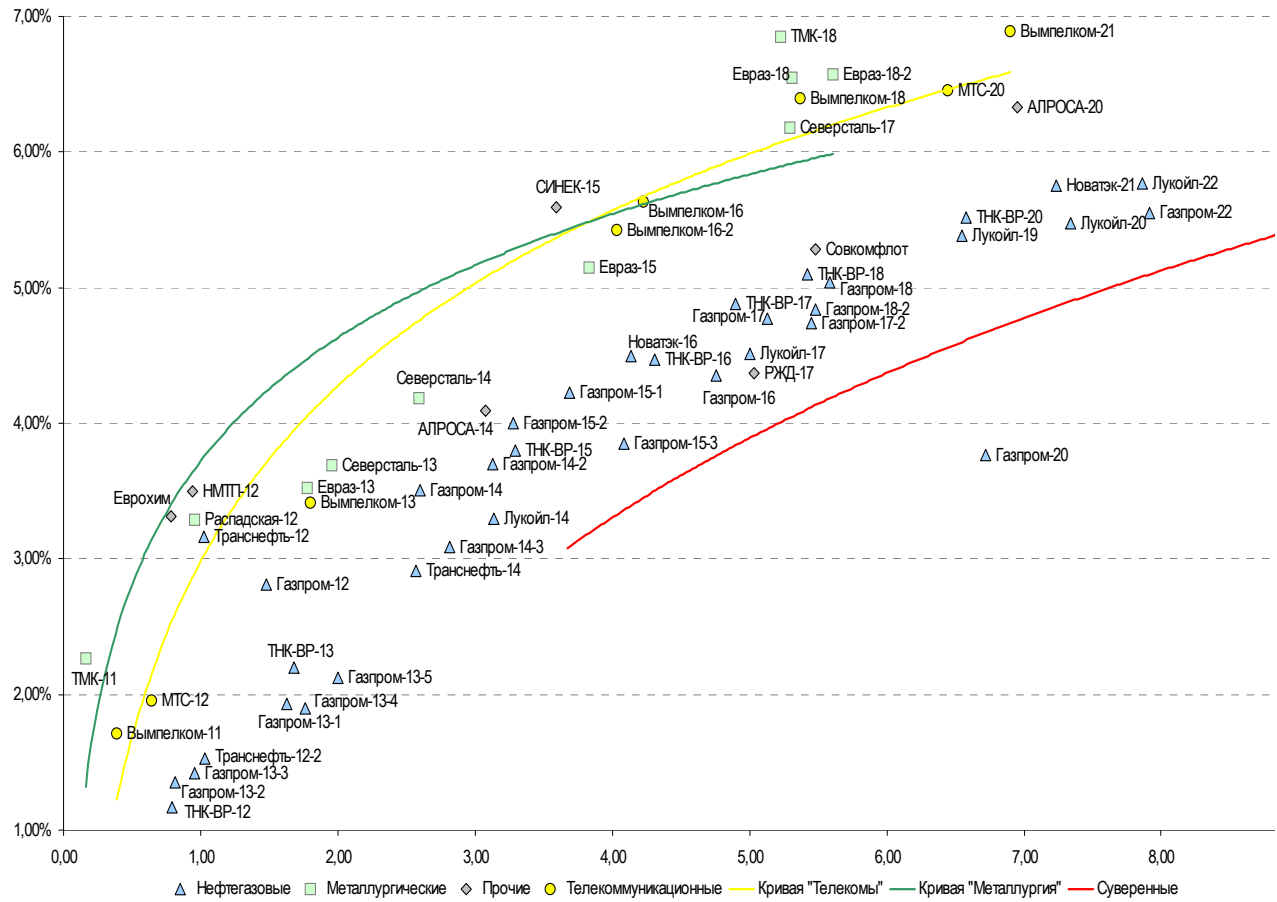
МТС-12	28.01.2012	0,64	07.28.11	8,00%	103,93	0,00%	1,96%	7,70%	148	1,6	-219	400 USD	BB/ Ba2 / [*] - / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,45	06.22.11	8,63%	114,73	0,09%	6,45%	7,52%	405	0,6	203	750 USD	BB/ Ba2 / [*] - / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,39	10.22.11	8,38%	102,59	-0,01%	1,71%	8,16%	123	6,0	-244	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,80	10.31.11	8,38%	109,11	-0,01%	3,42%	7,68%	294	1,7	-73	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,22	11.23.11	8,25%	111,23	0,07%	5,63%	7,42%	439	1,3	148	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,04	08.02.11	6,49%	104,36	0,08%	5,42%	6,22%	418	1,1	127	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,37	10.31.11	9,13%	115,04	0,12%	6,40%	7,93%	469	1,0	225	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,90	08.02.11	7,75%	105,94	0,12%	6,89%	7,31%	449	0,3	225	1 000 USD	BB/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,95	11.03.11	7,75%	109,93	0,28%	6,33%	7,05%	393	-2,1	169	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,08	11.17.11	8,88%	115,28	0,03%	4,09%	7,70%	330	1,9	-5	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,79	09.21.11	7,88%	103,59	-0,00%	3,31%	7,60%	283	2,1	-84	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,21	09.19.11	10,00%	104,06	0,30%	8,71%	9,61%	792	-6,7	457	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,66	08.09.11	9,75%	105,00	0,00%	8,39%	9,29%	714	3,1	424	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,73	06.22.11	8,50%	98,94	0,45%	8,78%	8,59%	754	-8,9	464	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,94	11.17.11	7,00%	103,28	0,05%	3,50%	6,78%	302	-3,3	-65	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	5,03	10.03.11	5,74%	107,00	0,23%	4,37%	5,36%	265	-1,2	22	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,59	08.03.11	7,70%	107,75	-0,31%	5,59%	7,15%	434	11,8	144	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,48	10.27.11	5,38%	100,51	0,42%	5,28%	5,35%	357	-4,5	113	800 USD	/ (P)Baa3 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: 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) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.