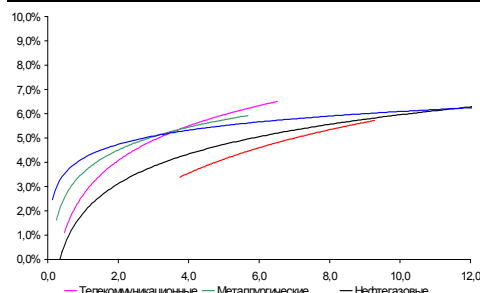
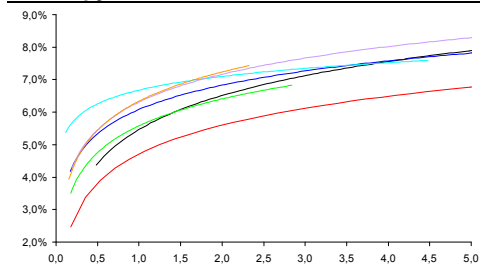


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,28	-0,756 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,38	-1,826 п.	↓
Russia-30	116,62	0,00%	4,64
Rus-30 spread	136	36 п.	↑
Bra-40	135,63	0,22%	↑ 7,85
Tur-30	169,78	-0,13%	↓ 5,74
Mex-34	114,25	-0,02%	↓ 5,61
CDS 5 Russia	129	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	177	16 п.	↑
CDS 5 Brazil	104	-16 п.	↓
CDS 5 Turkey	147	06 п.	↓
CDS 5 Greece	1 312	-386 п.	↓
CDS 5 Portugal	657	56 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	27,5022	0,02%	↑ -8,9 ↓
\$/Руб.	27,3475	-0,15%	↓ -11,7 ↓
EUR/\$	1,4827	0,01%	↑ 10,9 ↑
Ruble Basket	33,2921	-0,17%	↓ 5,7 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,74%	0,05	↑
NDF \$/Rub 12M	4,27%	0,03	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,30%	0,05	↑
FWD €/Rub 3m	40,7567	-0,04%	↓
FWD €/Rub 6m	41,0117	-0,59%	↓
FWD €/Rub 12m	41,5692	-1,24%	↓
3M Libor	0,2730	-0,026 п.	↓
Libor overnight	0,1338	0,136 п.	↑
MosPrime	4,51	1036 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 033	0,31%	↑ 14,5 ↑
DOW	12 807	-0,02%	↓ 10,6 ↑
S&P500	1 361	-0,18%	↓ 8,2 ↑
Bovespa	65 463	-1,01%	↓ -5,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	124,52	-0,92%	↓ 32,1 ↑
Gold	1548,85	-0,02%	↓ 9,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Длинные выходные оказали сдерживающее влияние на активность внешнедолгового рынка. Макроэкономические показатели США нестабильны, переоценка темпов восстановления экономики оказывает поддержку UST, расширяя спред с суверенными российскими еврооблигациями.

Рублевые облигации

Фактор ликвидности и уровня денежных ставок в ближайшие дни станут определяющими для динамики внутреннего долгового рынка. Основной вопрос – насколько проблемы с ликвидностью носят временный характер.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ повысил ставку рефинансирования до 8.25%, оставив без изменений резервные требования; ПОЗИТИВНО

Это решение позволило ЦБ продемонстрировать упреждающую позицию в борьбе с инфляционными рисками не нанося при этом ущерба реальному сектору.

Корпоративные новости, стр. 4

НС-Финанс открывает книгу заявок по размещению облигаций серии БО-01 на 2 млрд руб

Волгоградская область начнет 11 мая размещение облигаций на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин проведет 4 мая аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 25077 на 40 млрд руб
- S&P изменило прогноз по рейтингу Республики Башкортостан со "стабильного" на "позитивный"
- Fitch понизило рейтинги ТГК-2 на 1 ступень – до уровня "ССС" в связи со слабыми финансовыми показателями
- ФСФР зарегистрировала 21-23-ий выпуски облигаций АИЖК общим объемом 44 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций АИЖК-19, ВЭБ-Лизинга серий 03, 04 и 05
- Абсолют Банк готовит 5-ый выпуск 5-летних облигации на 3 млрд руб
- Элемент Лизинг планирует разместить 3-летние биржевые облигации серии БО-01 на 1 млрд руб
- РЖД установили ставку 6-10-го купонов по облигациям серии 09 в размере 6,90% годовых
- АКБ Авангард установил ставку 3-4-го купонов по облигациям серии 03 в размере 8% годовых (-125 б.п.)
- ДОМО установило ставку 5-го купона по облигациям серии 01 на уровне 14% годовых
- Первобанк выкупил по оферте 31% выпуска облигаций серии БО-01 на 470,4 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Длинные выходные и отсутствие макроэкономической статистики первостепенной важности оказали сдерживающее воздействие на активность внешнедолгового рынка.

Тем не менее, за время отсутствия российских участников рынка котировки долгосрочных Treasuries немного выросли. Доходность бенчмарка UST-10 снизилась до 3,28% годовых, что привело к расширению спреда с российским суверенным долгом Rus-30 (который продолжает торговаться по цене 116,62% от номинала). Несмотря на публикуемую неплохую корпоративную отчетность и умеренно улучшающуюся статистику США, более существенное замедление ВВП в 1кв11г и с конца весны ухудшающиеся производственные показатели отражают сохранившуюся нестабильность американской экономики и оказывают поддержку безрисковым активам.

Опубликованные вчера в США данные по расходам на строительство за март превзошли прогноз (1,4% против 0,4%), хотя подобный рост во многом был обусловлен пересмотром базы (предыдущие данные были пересмотрены в негативную сторону с -1,4% до -2,4%). В то же время индекс ISM в производственной сфере сократился с 61,2 пункта до 60,4 пункта, но рынок ожидал более резкого сокращения (до 59,5 пункта).

Сегодня Минторг США обнародует данные по заказам промышленных предприятий за март – прогнозируется, что показатель вырос на 2% после 0,1%-ного спада месяцем ранее.

Рублевые облигации

В последний торговый день на рынке рублевого долга преобладал технический рост котировок, которому не помешало даже (1) относительно неожиданное решение Банка России о повышении ставки рефинансирования и (2) дальнейшее ухудшение рублевой ликвидности и резкий рост ставок денежного рынка. По ряду выпусков прошли крупные сделки, объемы торгов доходили до 300-500 млн руб, что объяснялось формированием цен перед подведением отчетности. Кроме того, отмечался точечный спрос в выпусках с высокой текущей доходностью, формирующих инвесторские портфели в праздничный период.

Тем временем, состояние денежного рынка вызывает все больше беспокойства инвесторов. Так, ставки денежного рынка в пятницу продолжили рост, прибавив порядка 100 б.п., что не может объясняться одним лишь повышением ставки рефинансирования. Более того, в последний день апреля впервые в этом году состоялся аукцион РЕПО с Банком России (по ставкам 5,2-5,4% годовых), спрос на котором составил порядка 10 млрд руб. Привлечение средств по столь высоким ставкам свидетельствует о том, что ситуация со на денежном рынке остается крайне напряженной.

В ближайшее время мы увидим, насколько возникшие проблемы носят временный характер и объясняются налоговыми платежами. Если в первой декаде мая ситуация на денежном рынке стабилизируется, то поводов для волнения нет. В противном случае, причины снижения

ликвидности носят более глубокий системный характер. В этом случае можно говорить, что основной фактор поддержки рублевого рынка теряет свою значимость. Более того, теперь «фактор ликвидности» может начать отрицательное воздействие на рынок, оказывая давление на котировки и препятствуя новым заимствованиям

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

Макроэкономика

ЦБ повысил ставку рефинансирования до 8.25%, оставив без изменений резервные требования; ПОЗИТИВНО

В пятницу Банк России принял относительно неожиданное решение, повысив ставку рефинансирования до 8.25% и оставив без изменений резервные требования. Эти действия позволили ЦБ продемонстрировать упреждающую позицию в борьбе с инфляционными рисками, возникшими в связи с ростом цен на бензин.

Решение поднять ставку рефинансирования оказалось неожиданным, учитывая, что наблюдаемое в последнее время замедление роста ИПЦ с 0.6% н/н в январе до 0.1% н/н в апреле позволило сохранить скользящий показатель инфляции за 12М практически неизменным в диапазоне 9.5%-9.6%. Решение ЦБ может объясняться двумя причинами.

Во-первых, регулятор был вынужден отреагировать на ускорение темпов роста внутренних цен на бензин до 0.9% на прошлой неделе с 0.1% в начале месяца и неизменными или отрицательными ценами в I квартале. Таким образом, повышение ставки ЦБ дополняет запрет на экспорт нефтепродуктов, введенный правительством для стимулирования предложения на внутреннем рынке и предупреждения инфляции.

Вторая причина носит политический характер: на прошлой неделе премьер-министр подчеркнул важность борьбы с инфляционными рисками для сохранения социальной стабильности, призвав ЦБ к действиям.

Еще более неожиданным стало то, что повышение ставки не сопровождалось повышением резервных требований. На первый взгляд, это оправдано снижением банковской ликвидности, наблюдаемым с середины апреля. К концу месяца межбанковская ставка выросла до 4.5% против среднего уровня 3% с начала года из-за сезонного снижения свободной ликвидности в результате налоговых платежей (по нашей оценке, - порядка 700 млрд руб в апреле). Однако это сжатие ликвидности носит временный характер и считаем что ЦБ решил на время отложить повышение резервных требований, чтобы не оказать отрицательного влияния на экономический рост.

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

Корпоративные новости**НС-Финанс открывает книгу заявок по размещению облигаций серии БО-01 на 2 млрд руб**

Закрытие книги состоится 4 мая текущего года, размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 6 мая. Срок обращения выпуска - 3 года. Организатором выпуска выступает БК Регион. Ориентир по доходности займа составляет 10,50% годовых.

Волгоградская область начнет 11 мая размещение облигаций на 3 млрд руб

Срок обращения облигаций составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ставка купона на 2-ой год обращения установлена на 25 б.п. ниже ставки 1-го купона; на 3-ий год – на 50 б.п. ниже, на 4-ый год – на 75 б.п. ниже, на 5-ый год – на 100 б.п. ниже. Ориентир по доходности выпуска находится в диапазоне 7,4-8,0% годовых.

По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 25% в даты выплат 5-го и 7-го купонов и в размере 30% - в дату выплаты 9-го купона. Генеральный агент по займу: Росбанк.

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,75	10.29.11	3,63%	101,10	0,07%	3,33%	3,59%	185	2,0	3,69	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,40	07.24.11	11,00%	140,17	-0,26%	4,44%	7,85%	248	8,1	5,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,36	10.29.11	5,00%	101,05	-0,02%	4,86%	4,95%	220	66,1	7,18	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	06.24.11	12,75%	174,55	-0,51%	5,82%	7,30%	254	8,5	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,85	09.30.11	7,50%	116,62	0,00%	4,64%	6,43%	136	2,8	11,30	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,03	05.14.11	3,00%	100,02	-0,02%	2,18%	3,00%	159	20,1	0,03	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,44	10.12.11	6,45%	102,31	0,37%	1,16%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,79	10.20.11	5,06%	101,19	0,10%	4,80%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,54	08.03.11	8,75%	93,76	0,12%	10,60%	9,33%	--	--	--	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	Доход-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
АК Барс-11	20.06.2011	0,13	06.20.11	9,25%	100,75	0,00%	3,37%	9,18%	277	-41,3	-107	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,09	06.25.11	8,20%	105,43	-0,01%	3,32%	7,78%	272	-0,8	-112	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,94	06.24.11	9,25%	109,88	0,03%	4,36%	8,42%	377	-1,4	-8	400	USD	BBB / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,40	09.18.11	8,00%	107,77	0,04%	5,73%	7,42%	425	2,1	129	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,78	08.22.11	8,64%	102,99	-0,15%	7,98%	8,38%	738	5,5	354	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,15	09.25.11	7,88%	105,76	0,18%	6,75%	7,45%	479	0,3	231	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,15	10.28.11	7,75%	101,58	0,19%	7,52%	7,63%	487	1,7	267	1 000	USD	BB-/ Baa1e / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,87	05.13.11	7,34%	108,43	0,24%	3,02%	6,76%	242	-12,2	-142	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,96	05.25.11	5,97%	101,50	-0,02%	5,59%	5,88%	411	4,4	115	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,97	05.10.11	6,81%	102,59	-0,01%	6,28%	6,64%	569	2,5	185	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,44	10.12.11	7,50%	102,62	0,08%	1,53%	7,31%	93	-30,3	-291	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,16	06.30.11	8,25%	100,83	-0,03%	2,79%	8,18%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,45	10.31.11	6,61%	106,05	0,18%	2,45%	6,23%	186	-13,1	-198	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,44	09.04.11	6,47%	107,09	0,28%	4,43%	6,04%	295	-4,7	0	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,39	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,91	05.29.11	6,88%	107,67	0,09%	5,55%	6,39%	495	0,6	111	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,92	08.22.11	6,32%	102,75	0,42%	5,82%	6,15%	522	-5,3	138	750	USD	BBBe / Baa1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,83	06.30.11	6,25%	105,87	0,06%	5,79%	5,90%	142	3,1	-2	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,48	05.22.11	5,45%	102,48	0,38%	5,00%	5,32%	304	-3,0	56	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,90	07.09.11	6,90%	107,52	0,44%	5,83%	6,42%	318	-2,1	98	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,25	05.22.11	6,80%	102,33	0,49%	6,55%	6,65%	327	-2,1	73	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,98	06.28.11	7,93%	109,91	0,13%	3,13%	7,22%	254	-6,4	-130	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,23	06.15.11	6,25%	105,86	0,27%	4,48%	5,90%	349	-5,6	4	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,88	09.23.11	6,50%	106,95	0,31%	4,73%	6,08%	324	-4,5	29	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,07	09.10.11	7,93%	98,12	0,59%	8,40%	8,08%	692	-10,9	397	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,22	07.21.11	9,75%	101,93	0,43%	0,82%	9,57%	22	-223,5	-362	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,32	10.21.11	6,50%	102,42	0,09%	5,44%	6,35%	484	-1,9	100	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,44	10.20.11	9,75%	102,75	0,24%	9,10%	9,49%	850	-3,5	466	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,46	10.20.11	8,75%	102,72	0,34%	2,81%	8,52%	221	-82,6	-163	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,97	07.15.11	10,75%	111,39	-0,01%	5,19%	9,65%	460	0,2	76	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,76	10.25.11	6,20%	100,68	0,24%	5,95%	6,16%	496	-5,9	151	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,58	07.31.11	12,50%	111,03	0,01%	10,19%	11,26%	959	2,0	575	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,03	07.08.11	11,25%	114,84	0,28%	7,71%	9,80%	623	-3,6	328	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,99	09.29.11	5,01%	99,14	0,01%	5,23%	5,05%	375	3,8	79	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,73	05.10.11	11,75%	100,50	0,00%	11,61%	11,69%	1013	4,1	718	50	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,95	10.21.11	11,00%	100,46	0,10%	10,81%	10,95%	933	-0,2	637	325	USD	B+e / (P)B1 / Be
РСХБ-13	16.05.2013	1,88	05.16.11	7,18%	108,84	0,21%	2,69%	6,59%	209	-10,8	-175	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,46	07.14.11	7,13%	108,74	0,28%	3,69%	6,55%	270	-9,5	-75	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,55	09.21.11	6,97%	101,00	0,00%	6,74%	6,90%	478	3,9	231	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,00	05.15.11	6,30%	105,23	0,35%	5,27%	5,99%	331	-3,2	84	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,51	05.29.11	7,75%	112,31	0,42%	5,62%	6,90%	365	-3,9	118	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,86	06.16.11	7,73%	100,88	-0,00%	7,50%	7,66%	601	4,1	306	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,55	06.01.11	9,75%	101,71	-0,17%	9,35%	9,59%	875	6,4	491	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,52	05.14.11	5,93%	102,78	0,11%	0,67%	5,77%	7	-28,7	-377	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,89	05.15.11	6,48%	108,00	0,14%	2,42%	6,00%	183	-7,0	-201	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,02	07.02.11	6,47%	108,30	0,23%	2,50%	5,97%	190	-10,8	-194	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,74	07.07.11	5,50%	105,11	0,27%	4,15%	5,23%	267	-3,6	-29	1500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,11	09.24.11	5,40%	102,35	0,39%	4,93%	5,28%	297	-3,9	50	1250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,63	06.30.11	12,00%	106,33	0,42%	2,25%	11,29%	166	-76,0	-218	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,54	11.16.11	8,30%	100,68	-0,01%	6,72%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,59	10.21.11	11,50%	100,90	0,21%	11,13%	11,40%	1014	-5,7	669	175	USD	/	B2e	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,61	07.18.11	10,51%	104,00	0,00%	9,64%	10,11%	767	3,9	520	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,14	06.25.11	9,00%	100,77	0,18%	3,54%	8,93%	294	-146,2	-90	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,13	06.20.11	11,00%	101,02	0,55%	3,04%	10,89%	244	-434,8	-140	144	USD	B+/	Ba3	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,64	09.18.11	7,00%	102,71	0,22%	5,96%	6,82%	497	-5,8	152	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	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,56	12.09.11	4,56%	102,77	-0,03%	2,76%	4,44%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,70	09.01.11	9,63%	113,61	0,20%	2,00%	8,47%	140	-13,6	-244	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,90	07.22.11	4,51%	103,05	0,06%	1,05%	4,37%	45	-7,8	-339	281	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,04	07.22.11	5,63%	103,96	0,21%	1,75%	5,41%	115	-22,1	-269	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,84	10.11.11	7,34%	109,76	-0,04%	2,18%	6,69%	158	2,0	-226	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,08	07.31.11	7,51%	111,27	0,28%	2,32%	6,75%	172	-13,4	-212	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,67	02.25.12	5,03%	103,91	-0,06%	3,54%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,21	10.31.11	5,36%	104,97	-0,06%	3,81%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,89	07.31.11	8,13%	114,58	0,04%	3,34%	7,09%	235	0,5	-110	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,57	06.01.11	5,88%	106,19	-0,02%	4,19%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,35	02.04.12	8,13%	113,87	-0,05%	4,06%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,06	05.29.11	5,09%	104,70	0,30%	3,96%	4,86%	248	-3,6	-48	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,70	05.22.11	6,21%	108,74	0,12%	4,42%	5,71%	246	1,2	-2	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,21	03.22.12	5,14%	102,25	-0,06%	4,69%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,52	11.02.11	5,44%	103,81	-0,06%	4,74%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,65	02.13.12	6,61%	107,88	-0,06%	5,19%	6,12%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,55	10.11.11	8,15%	117,48	0,07%	5,12%	6,93%	316	2,4	68	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,76	08.01.11	7,20%	108,55	-0,00%	4,19%	6,63%	154	3,6	-66	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,97	09.07.11	6,51%	106,11	0,47%	5,74%	6,14%	247	-2,9	89	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,51	10.28.11	8,63%	123,50	0,16%	6,62%	6,98%	334	1,7	80	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,36	08.16.11	7,29%	107,83	0,10%	6,65%	6,76%	337	112,7	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,12	05.05.11	6,38%	109,32	0,06%	3,52%	5,83%	254	0,7	-91	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,07	06.07.11	6,36%	107,41	0,10%	4,93%	5,92%	297	1,8	49	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,40	05.05.11	7,25%	110,30	0,06%	5,70%	6,57%	305	3,3	106	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,17	05.09.11	6,13%	102,32	0,07%	5,80%	5,99%	315	3,4	95	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,91	06.07.11	6,66%	105,43	0,16%	5,98%	6,31%	270	1,1	112	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,22	08.03.11	5,33%	103,57	0,33%	4,48%	5,14%	300	-3,9	4	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,30	08.03.11	6,60%	105,59	0,40%	5,84%	6,25%	319	-1,1	99	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,21	07.18.11	6,88%	101,19	0,13%	1,11%	6,79%	52	-83,1	-332	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,87	09.20.11	6,13%	104,27	0,17%	1,24%	5,87%	64	-22,7	-320	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,76	09.13.11	7,50%	109,53	0,21%	2,24%	6,85%	165	-12,3	-219	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,37	08.02.11	6,25%	107,64	0,35%	4,03%	5,81%	255	-6,9	-41	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,38	07.18.11	7,50%	112,40	0,26%	4,78%	6,67%	282	-2,5	34	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,97	09.20.11	6,63%	107,48	0,29%	5,13%	6,16%	317	-2,3	70	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,48	09.13.11	7,88%	114,12	0,31%	5,38%	6,90%	342	-2,1	95	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,63	08.02.11	7,25%	110,14	0,34%	5,76%	6,58%	310	-0,9	90	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,10	06.27.11	5,38%	102,49	-0,02%	3,13%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,11	06.27.11	6,10%	104,89	-0,17%	1,78%	5,82%	119	13,9	-265	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,65	09.05.11	5,67%	107,42	0,30%	2,93%	5,28%	194	-9,1	-151	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,86	10.24.11	8,88%	109,94	0,02%	3,61%	8,07%	302	-1,3	-83	1 156	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,77	05.10.11	8,25%	111,70	0,12%	5,30%	7,39%	382	0,3	87	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,39	10.24.11	9,50%	116,23	0,05%	6,56%	8,17%	460	2,7	212	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,68	10.27.11	6,75%	100,49	0,26%	6,66%	6,72%	401	-0,3	202	850	USD	B+/ (P)B2 / BB-e
Распадская-12	22.05.2012	1,00	05.22.11	7,50%	104,13	0,14%	3,47%	7,20%	287	-15,5	-97	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,03	07.29.11	9,75%	112,67	-0,00%	3,79%	8,65%	319	-0,2	-65	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,67	10.19.11	9,25%	114,09	0,33%	4,15%	8,11%	316	-11,0	-29	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,37	10.25.11	6,70%	103,25	0,37%	6,09%	6,49%	412	-3,1	165	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,24	07.29.11	10,00%	101,80	0,27%	2,35%	9,82%	176	-134,9	-208	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,30	07.27.11	7,75%	104,11	0,26%	6,97%	7,44%	501	-1,2	253	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

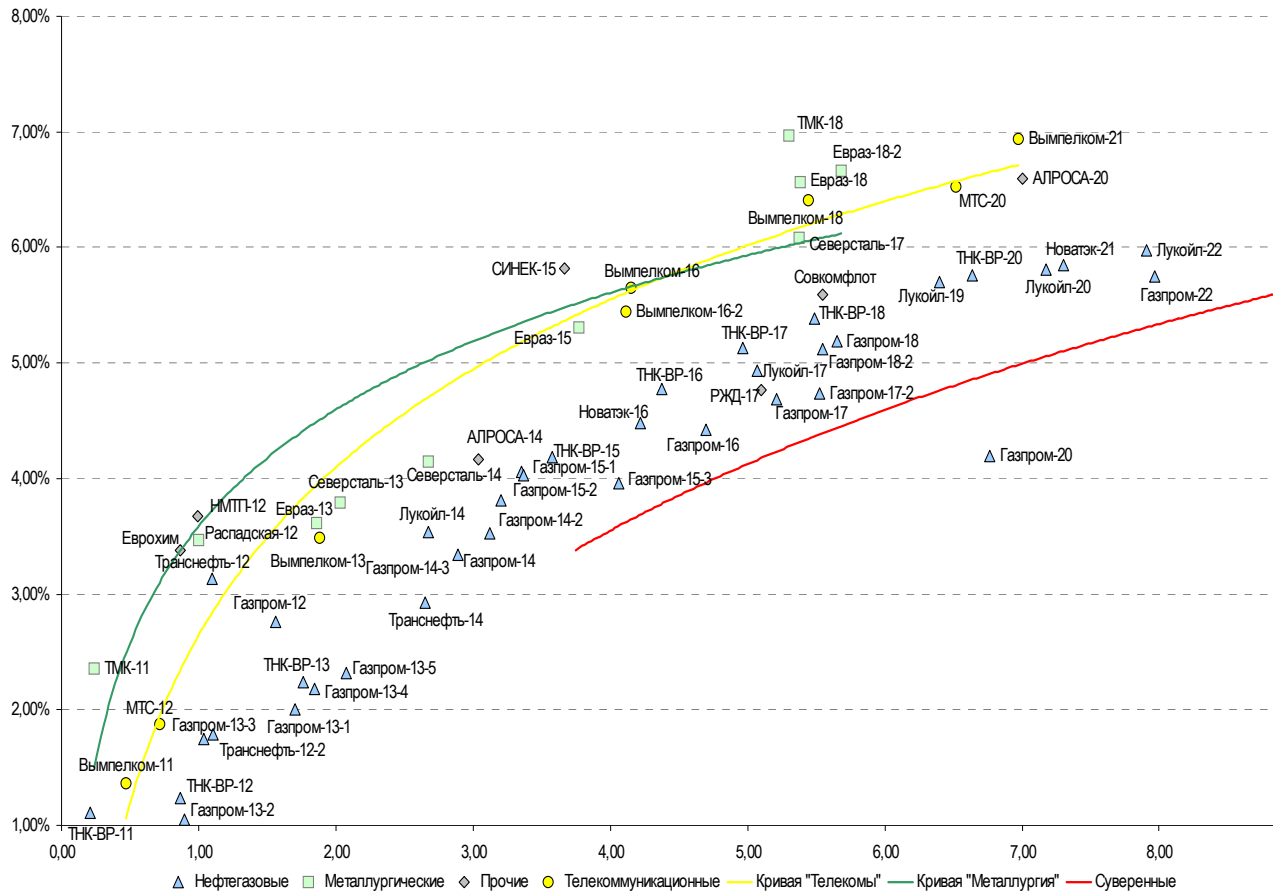
МТС-12	28.01.2012	0,72	07.28.11	8,00%	104,45	0,38%	1,88%	7,66%	128	-57,6	-256	400 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,52	06.22.11	8,63%	114,29	0,41%	6,52%	7,55%	387	-2,0	188	750 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,47	10.22.11	8,38%	103,27	0,26%	1,36%	8,11%	76	-68,4	-308	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,88	10.31.11	8,38%	109,33	0,21%	3,49%	7,66%	289	-11,6	-95	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,15	05.23.11	8,25%	111,29	0,43%	5,65%	7,41%	417	-6,8	121	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,11	08.02.11	6,49%	104,32	0,34%	5,45%	6,22%	396	-4,5	101	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,44	10.31.11	9,13%	115,12	0,41%	6,41%	7,93%	445	-4,2	197	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,97	08.02.11	7,75%	105,66	0,23%	6,94%	7,33%	428	1,0	208	1 000 USD	BB/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	7,01	11.03.11	7,75%	108,06	0,40%	6,59%	7,17%	394	-1,5	174	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,04	05.17.11	8,88%	115,33	0,26%	4,17%	7,70%	318	-6,4	-27	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,86	09.21.11	7,88%	103,88	0,27%	3,38%	7,58%	278	-33,9	-106	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,28	09.19.11	10,00%	103,31	1,37%	8,96%	9,68%	798	-39,8	453	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,65	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,30%	9,25%	682	3,7	387	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,80	06.22.11	8,50%	96,83	0,87%	9,35%	8,78%	787	-18,9	491	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,99	05.17.11	7,00%	103,36	0,06%	3,67%	6,77%	308	-6,7	-76	300 USD	BB-/ Ba1 /*- /
РЖД-17	03.04.2017	5,10	10.03.11	5,74%	104,97	0,31%	4,76%	5,47%	280	-2,4	33	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,66	08.03.11	7,70%	107,00	0,00%	5,81%	7,20%	433	3,6	138	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,55	10.27.11	5,38%	98,84	0,28%	5,59%	5,44%	363	-1,2	115	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) 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.