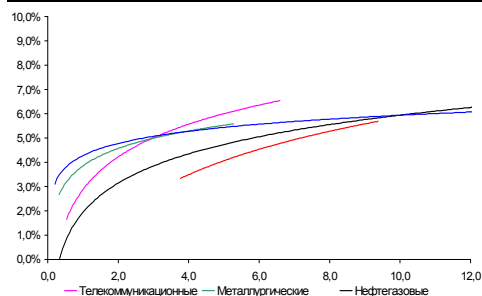
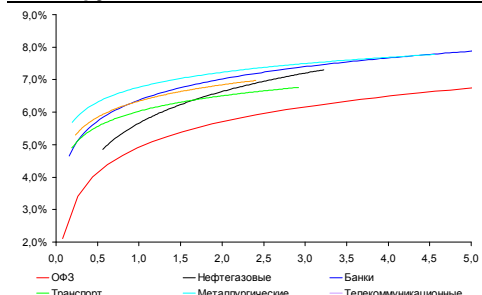


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,44	-2,816 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,49	-2,236 п.	↓
Russia-30	116,90	0,02%	↑ 4,63
Rus-30 spread	118	2б.п.	↑
Bra-40	134,45	-0,15%	↓ 7,95
Tur-30	167,57	0,82%	↑ 5,88
Mex-34	112,75	-0,22%	↓ 5,75
CDS 5 Russia	124	-4б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	171	-5б.п.	↓
CDS 5 Brazil	110	-1б.п.	↓
CDS 5 Turkey	153	-5б.п.	↓
CDS 5 Greece	1 023	20б.п.	↑
CDS 5 Portugal	571	-9б.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,3684	-0,52%	↓ -6,0 ↓
\$/Руб.	28,2530	-0,49%	↓ -8,0 ↓
EUR/\$	1,4225	0,25%	↑ 6,4 ↑
Ruble Basket	33,6143	-0,19%	↓ 4,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,50%	-0,07	↓
NDF \$/Rub 12M	4,17%	-0,07	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,42%	-0,09	↓
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,5095	-0,06%	↓
FWD €/Rub 6m	40,8595	0,15%	↑
FWD €/Rub 12m	41,7020	0,75%	↑
3M Libor			
3M Libor	0,3010	-0,20б.п.	↓
Libor overnight	0,1840	0,18б.п.	↑
MIACR, 1d	3,15	-1б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 076	1,56%	↑ 17,2 ↑
DOW	12 377	0,46%	↑ 6,9 ↑
S&P500	1 332	0,50%	↑ 5,9 ↑
Bovespa	69 268	0,99%	↑ -0,1 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	118,54	1,10%	↑ 25,7 ↑
Gold	1430,18	-0,53%	↓ 0,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Данные по рынку труда превосходят прогнозы и улучшаются второй месяц подряд, давая инвесторам повод для разговоров о возможном ужесточении монетарной политики и сворачивании стимулирующих мер и провоцируя волатильность на рынке КО США. На текущей неделе ждем заседания ЕЦБ.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжается ценовое ралли, и объемы остаются на чрезвычайно высоких уровнях. В отсутствии новых крупных размещений инвесторы продолжают формировать позиции на вторичном рынке.

Макроэкономика, стр. 3

Росстат: ВВП за 4Кв10 вырос на 4.5%, оценка роста ВВП за полный 2010 г осталась на уровне 4.0%; НЕЙТРАЛЬНО

Показатель роста ВВП за 4Кв10 ставит вопрос об оценке роста за 2М11 на уровне 4.4% г/г, так как тренд как в инвестициях, так и в розничной торговле стал значительно слабее.

Кредитование в феврале росло медленно, однако розничные депозиты превысили ожидания; НЕЙТРАЛЬНО

Сильный приток розничных депозитов в банки позитивен, так как поможет удержать низкие процентные ставки, что благоприятно для восстановления роста кредитования во 2Кв11.

Корпоративные новости, стр. 4

Пробизнесбанк доразместил субординированные еврооблигации с погашением 2016г на \$11,5 млн под 12% годовых

АИЖК закрыла книгу по облигациям А18, установив ставку купона на уровне 8% годовых

РУСАЛ-Братск открывает книгу заявок по размещению облигаций серии 08 на 15 млрд руб

Куйбышевазот открывает книгу заявок по размещению облигаций серии 04 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch понизило рейтинг Португалии сразу на три ступени - до "BBB-"
- Ставка 4-го купона по облигациям Тензор-Финанс серии БО-01 установлена на уровне 12% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Данные по рынку труда США, за которыми внимательно следят инвесторы, оказались лучше ожиданий – в марте уровень безработицы снизился с 8,9% до 8,8%, а также было создано 216 тыс рабочих мест вопреки прогнозу в 190 тыс. Показатель находится выше отметки в 150 тыс уже второй месяц подряд, что породило на рынке не только оптимизм относительно восстановления американской экономики, но и в совокупности с комментариями глав региональных банков Сент-Луиса, Филадельфии и Далласа дало инвесторам основания для дискуссий о возможном ужесточении монетарной политики США. В то же время глава ФРБ Нью-Йорка Уильям Дадли дал понять, что улучшение макроэкономической ситуации – результат стимулирующих мер. Говорить об устойчивости ситуации, как и о сворачивании стимулирующих мер - пока преждевременно.

Несмотря на хорошие данные, количество рабочих мест в производственном секторе составило всего 17 тыс (прогноз 30 тыс). Относительно негативным моментом стало то, что средний почасовой доход (как и среднее количество отработанных часов) в марте остался неизменным, что ограничивает рост потребительских доходов. Позитивные новости по рынку труда также были скомпенсированы данными по расходам на строительство, которые в феврале снизились на 1,4% (данные предыдущего месяца также были пересмотрены в негативную сторону с -0,7% до -1,8%). Значение индекса ISM в производственной сфере в марте совпало с ожиданиями и составило 61,2 пункта, при этом индекс цен ISM вырос до 85 пунктов с 82 пунктов ранее, став очередным доказательством того, что уровень цен для производителей растет.

Демонстрируя в течение дня повышенную волатильность, доходность бенчмарка США на закрытие снизилась на 3 б.п. до отметки в 3,44% годовых. Российские еврооблигации продолжают стоять крепко, российский бенчмарк Rus-30 подбирается к отметке в 117% номинала.

Текущая неделя будет скучна на макроэкономические данные, наиболее важными событиями станут заседания ЕЦБ и Банка Англии, которые пройдут в четверг 7 апреля. И хотя инфляционные показатели превышают установленный таргет в обеих странах, ужесточение кредитно-денежной политики с учетом общей экономической ситуации ожидается только от европейского регулятора.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжается ценовое ралли. Объемы остаются на чрезвычайно высоких уровнях. В пятницу порядка 2,5 млрд руб пришлось на облигации Транснефть-3. Также около 2 млрд руб сделок отмечалось в бумагах Вымпелкома и МТС, причем бумаги МТС прибавили в ходе торгов около 0,5%. Пока факторов для приостановки ценового роста в рублевом секторе не наблюдается. Напротив, возобновившееся укрепление рубля и снижение ставок NDF создают дополнительную поддержку спросу на рублевые активы.

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

Макроэкономика**По оценке Росстата, ВВП за 4Кв10 вырос на 4.5%, оценка роста ВВП за полный 2010 г. осталась на прежнем уровне 4.0%; НЕЙТРАЛЬНО**

Опубликованная оценка роста ВВП за 4Кв10 составила 4.5% г/г. Росстат понизил оценку за 2Кв10 с 5.2% до 5.0%, однако сохранил прежнюю оценку роста ВВП за полный 2010 г на уровне 4.0%.

Несмотря на некоторый пересмотр показателей, по сути, модель роста ВВП за прошлый год не изменилась: после сильного роста на 5.0% г/г во 2Кв10, в 3Кв10 экономическая активность замедлилась до 3.1% г/г, вновь ускорившись в 4Кв10. Этот пересмотр нейтрален для рынка, так как оценка роста за полный 2010 г. не изменилась.

Другой момент заключается в том, что показатель роста ВВП на 4.5% за 4Кв10 ставит вопрос об оценке роста за 2М11 на уровне 4.4%. Хотя в конце прошлого года, безусловно, имело место восстановление инвестиционной активности, за два прошедших месяца тренд как в инвестициях, так и в розничной торговле был очень слаб и не может служить основанием для относительно высокого показателя роста ВВП. Поэтому мы ожидаем, что данные Росстата по росту ВВП за 1Кв11 будут ниже ожидаемой правительством цифры.

Кредитование в феврале росло медленно, однако розничные депозиты превысили ожидания; НЕЙТРАЛЬНО

Согласно данным по банковскому сектору, темп роста корпоративного и розничного кредитования в феврале составил всего 0.4% м/м и 0.6% м/м, соответственно. В то же время объем розничных депозитов неожиданно вырос на 2.0% к январю.

С учетом февральских показателей, рост кредитования с начала года составил 0.9% в корпоративном и 0.4% в розничном сегментах. Этот умеренный тренд соответствует нашему годовому прогнозу (14% и 12%, соответственно, для корпоративного и розничного кредитования). Он также согласуется со слабыми показателями макроэкономической статистики, опубликованными Росстатом за 2М11, которые указывают на (1) снижение инвестиционной активности по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и (2) на сокращение располагаемого дохода, что говорит о наличии потенциала для восстановления спроса на кредиты.

Вместе с тем, темп роста розничных банковских депозитов оказался неожиданно высоким, составив 2.0% м/м в феврале и 1.0% с начала года. Представляется, что в банковском секторе сохранится избыток ликвидности; недавнее решение Дмитрия Медведева повысить пенсии на 10% с 1 апреля означает, что во 2Кв11 приток депозитов в банки останется высоким. В этих условиях мы ожидаем, что в ближайшие месяцы внутренние процентные ставки останутся низкими, являясь основным движущим фактором восстановления спроса на кредиты. Кроме того, в сложившейся ситуации ЦБ может продолжить повышение резервных требований, сохраняя ставку рефинансирования в апреле-мае без изменений.

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

Корпоративные новости**Пробизнесбанк доразместил субординированные еврооблигации с погашением 2016г на \$11,5 млн под 12% годовых**

Еврооблигации были размещены с доходностью на уровне 12% годовых. Доразмещение прошло по цене 99,094% от номинала.

В ходе первичного размещения в ноябре прошлого года банк выпустил 5,5-летние субординированные бумаги, объем выпуска составил \$50 млн со ставкой купона в размере 11,75% годовых.

АИЖК закрыла книгу по облигациям А18, установив ставку купона на уровне 8% годовых

Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 5 апреля. Объем выпуска – 7 млрд руб. Дата погашения выпуска - 15 июля 2023 г. По облигациям предусмотрена ежеквартальная выплата купонного дохода и амортизация основной суммы долга. Выпуск обеспечен государственной гарантией Российской Федерации.

По выпуску предусмотрена 5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8% годовых при первоначальном диапазоне 8,35-8,60%.

Организаторы выпуска: ВТБ Капитал, ИК Тройка Диалог.

РУСАЛ-Братск открывает книгу заявок по размещению облигаций серии 08 на 15 млрд руб

Сбор заявок продлится до 14 апреля, размещение займа на ФБ ММВБ планируется провести 18 апреля. Срок обращения выпуска – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 4-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по итогам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,7-9,0% годовых. Организаторы займа: Газпромбанк, Ренессанс Брокер, ВТБ Капитал и Сбербанк.

Куйбышевазот открывает книгу заявок по размещению облигаций серии 04 на 2 млрд руб

Сбор заявок продлится до 12 апреля, размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 14 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: НОМОС Банк.

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	3,76	04.29.11	3,63%	100,99	-0,02%	3,36%	3,59%	159	4,4	3,70	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,50	07.24.11	11,00%	142,05	-0,04%	4,24%	7,74%	201	5,1	5,38	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,26	04.29.11	5,00%	101,25	0,03%	4,83%	4,94%	193	3,6	7,09	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,37	06.24.11	12,75%	175,20	0,11%	5,79%	7,28%	235	1,5	9,11	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,93	09.30.11	7,50%	116,90	0,02%	4,63%	6,42%	118	2,2	11,39	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	14.05.2011	0,11	05.14.11	3,00%	100,16	-0,01%	1,55%	3,00%	76	0,8	0,11	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	12.10.2011	0,52	10.12.11	6,45%	102,28	-0,01%	1,98%	6,31%	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,87	10.20.11	5,06%	101,22	0,06%	4,80%	5,00%	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,60	08.03.11	8,75%	90,16	1,26%	11,70%	9,70%	--	--	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	0,21	06.20.11	9,25%	100,93	-0,20%	4,70%	9,17%	391	77,9	46	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,17	06.25.11	8,20%	106,44	0,12%	2,81%	7,70%	203	-7,8	-143	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,02	06.24.11	9,25%	109,56	0,13%	4,66%	8,44%	388	-2,6	42	400 USD	BBB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,48	09.18.11	8,00%	107,88	0,27%	5,74%	7,42%	397	-4,4	150	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,86	08.22.11	8,64%	103,02	-0,38%	7,98%	8,38%	719	13,8	374	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,23	09.25.11	7,88%	105,73	0,01%	6,77%	7,45%	453	4,7	252	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,95	05.13.11	7,34%	108,24	0,13%	3,25%	6,78%	247	-2,5	-99	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,04	05.25.11	5,97%	101,41	0,29%	5,62%	5,88%	385	-3,3	137	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,05	05.10.11	6,81%	102,74	0,11%	6,26%	6,63%	547	3,2	201	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,50	04.12.11	7,50%	102,79	-0,15%	2,09%	7,30%	130	25,9	-215	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,24	06.30.11	8,25%	101,34	0,01%	2,47%	8,14%	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,48	04.30.11	6,61%	106,21	0,01%	2,55%	6,22%	176	3,2	-169	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,52	09.04.11	6,47%	107,13	0,08%	4,46%	6,03%	269	1,5	21	1 250 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,47	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,99	05.29.11	6,88%	108,57	0,25%	5,41%	6,33%	463	1,1	117	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,01	08.22.11	6,32%	102,53	0,15%	5,86%	6,16%	508	2,9	162	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	106,34	0,39%	5,76%	5,88%	128	-0,8	-3	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,56	05.22.11	5,45%	101,57	0,21%	5,17%	5,37%	293	66,3	92	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,99	07.09.11	6,90%	107,69	0,08%	5,82%	6,41%	292	2,8	99	1 600 USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,30	05.22.11	6,80%	101,44	0,21%	6,64%	6,70%	320	0,6	85	1 000 USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,20	06.15.11	7,97%	100,90	-0,11%	3,32%	7,90%	253	41,4	-93	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,06	06.28.11	7,93%	109,05	0,14%	3,67%	7,27%	289	-2,8	-57	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,31	06.15.11	6,25%	105,05	0,10%	4,74%	5,95%	347	1,5	50	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,96	09.23.11	6,50%	106,12	0,05%	4,96%	6,12%	319	2,5	71	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,14	09.10.11	7,93%	97,05	0,11%	8,68%	8,17%	691	1,4	443	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,30	07.21.11	9,75%	101,75	-0,06%	3,72%	9,58%	294	8,5	-52	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,32	04.21.11	6,50%	101,22	0,11%	5,98%	6,42%	519	0,5	173	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,49	04.20.11	9,75%	102,88	-0,12%	9,08%	9,48%	829	8,4	483	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,52	04.20.11	8,75%	102,89	-0,08%	3,34%	8,50%	256	12,1	-90	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,05	07.15.11	10,75%	110,92	0,04%	5,58%	9,69%	479	1,7	133	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,66	07.31.11	12,50%	111,52	0,13%	10,11%	11,21%	933	2,5	587	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,10	07.08.11	11,25%	113,96	0,01%	7,95%	9,87%	618	3,4	370	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,07	09.29.11	5,01%	98,94	0,18%	5,28%	5,06%	351	-0,4	103	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,80	05.10.11	11,75%	100,00	0,00%	11,74%	11,75%	997	4,1	750	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,96	05.16.11	7,18%	108,56	0,06%	2,97%	6,61%	219	0,9	-127	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,54	07.14.11	7,13%	108,72	0,06%	3,78%	6,55%	252	1,8	-46	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,63	09.21.11	6,97%	100,88	0,44%	6,77%	6,91%	454	-4,7	253	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,08	05.15.11	6,30%	104,79	0,09%	5,37%	6,01%	314	3,1	112	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,59	05.29.11	7,75%	112,00	0,08%	5,68%	6,92%	279	2,4	144	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,09	05.05.11	8,63%	100,22	-0,01%	5,82%	8,61%	503	-5,5	157	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,94	06.16.11	7,73%	100,36	0,23%	7,63%	7,70%	587	-1,8	339	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,64	06.01.11	9,75%	101,14	0,14%	9,48%	9,64%	869	2,4	524	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,60	05.14.11	5,93%	103,15	-0,01%	0,76%	5,75%	-3	0,1	-349	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,97	05.15.11	6,48%	108,54	0,07%	2,31%	5,97%	153	0,5	-193	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,10	07.02.11	6,47%	108,63	0,13%	2,49%	5,95%	170	-1,8	-175	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,82	07.07.11	5,50%	105,22	0,10%	4,15%	5,23%	238	1,3	-10	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,19	09.24.11	5,40%	102,22	0,15%	4,97%	5,28%	273	2,0	72	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,71	06.30.11	12,00%	106,19	-0,14%	3,43%	11,30%	265	15,6	-81	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,62	11.16.11	8,30%	100,84	-0,01%	6,67%	8,23%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,69	07.18.11	10,51%	104,05	0,01%	9,63%	10,10%	740	4,7	539	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,23	06.25.11	9,00%	101,37	0,02%	2,79%	8,88%	200	-22,2	-146	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,21	06.20.11	11,00%	100,85	0,00%	6,71%	10,91%	592	-10,2	246	144	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

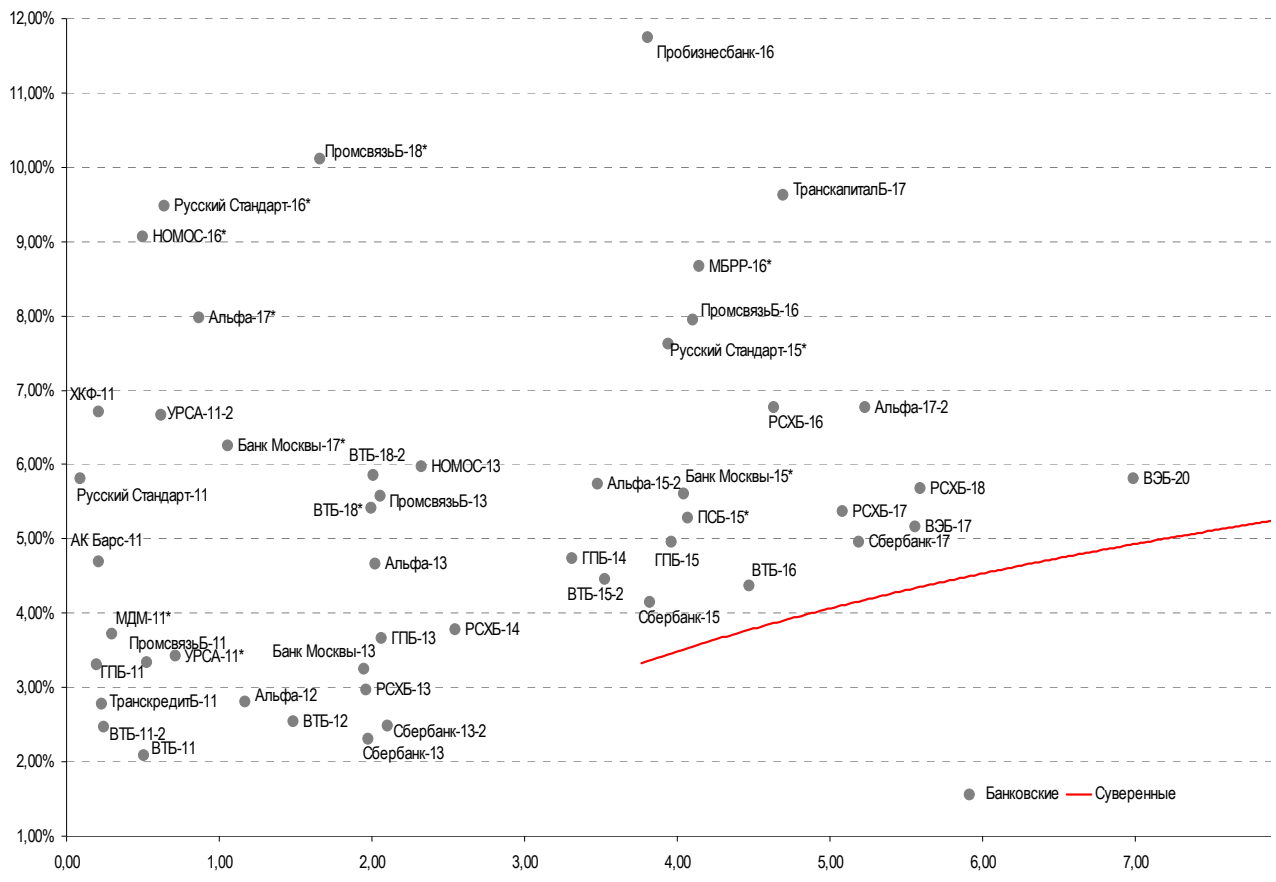
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,64	12.09.11	4,56%	103,20	0,07%	2,58%	4,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,78	09.01.11	9,63%	113,63	0,03%	2,28%	8,47%	150	0,7	-196	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,98	07.22.11	4,51%	103,05	0,03%	1,32%	4,37%	54	-0,2	-292	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,12	07.22.11	5,63%	104,04	0,11%	1,95%	5,41%	116	-7,0	-230	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,86	04.11.11	7,34%	110,11	0,11%	2,20%	6,67%	141	-1,9	-205	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,16	07.31.11	7,51%	110,97	0,04%	2,61%	6,77%	182	2,3	-163	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,75	02.25.12	5,03%	104,06	0,17%	3,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,29	10.31.11	5,36%	105,11	0,01%	3,80%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,97	07.31.11	8,13%	114,53	0,33%	3,46%	7,09%	219	-7,4	-79	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,66	06.01.11	5,88%	106,84	0,21%	4,05%	5,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,44	02.04.12	8,13%	114,55	0,29%	3,95%	7,09%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,14	05.29.11	5,09%	104,43	0,04%	4,04%	4,88%	227	3,0	-21	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,78	05.22.11	6,21%	108,90	0,22%	4,41%	5,70%	218	0,1	16	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,29	03.22.12	5,14%	102,66	0,32%	4,62%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,61	11.02.11	5,44%	104,12	0,36%	4,69%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,74	02.13.12	6,61%	108,23	0,36%	5,15%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,44	04.11.11	8,15%	117,94	0,27%	5,08%	6,91%	284	-0,2	83	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,84	08.01.11	7,20%	108,80	0,31%	4,18%	6,62%	129	-7,4	-65	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	8,05	09.07.11	6,51%	106,34	0,06%	5,72%	6,12%	228	2,0	89	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	04.28.11	8,63%	124,18	0,28%	6,57%	6,95%	313	0,3	78	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,49	08.16.11	7,29%	108,56	0,35%	6,60%	6,71%	211	-0,6	81	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,20	05.05.11	6,38%	109,20	0,20%	3,62%	5,84%	235	-2,0	-63	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,15	06.07.11	7,36%	107,34	0,19%	4,96%	5,92%	273	1,1	72	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,48	05.05.11	6,25%	110,43	0,26%	5,70%	6,57%	280	-0,2	107	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,25	05.09.11	6,13%	102,31	0,33%	5,81%	5,99%	291	-0,7	98	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,98	06.07.11	6,66%	104,93	0,25%	6,04%	6,34%	260	-0,4	121	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,30	08.03.11	5,33%	103,05	0,17%	4,61%	5,17%	238	1,0	37	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,38	08.03.11	6,60%	105,09	0,18%	5,91%	6,28%	247	0,3	109	650	USD	BBB-e/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,29	07.18.11	6,88%	101,44	-0,08%	1,83%	6,78%	105	19,5	-241	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,95	09.20.11	6,13%	104,09	-0,01%	1,81%	5,88%	103	2,6	-243	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,84	09.13.11	7,50%	109,21	0,00%	2,60%	6,87%	182	3,4	-164	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,45	08.02.11	6,25%	107,33	0,06%	4,16%	5,82%	239	1,8	-9	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,46	07.18.11	7,50%	112,09	0,13%	4,88%	6,69%	265	1,7	63	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,05	09.20.11	6,63%	107,22	0,15%	5,20%	6,18%	297	1,8	96	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,57	09.13.11	7,88%	114,45	0,07%	5,35%	6,88%	246	2,4	111	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,71	08.02.11	7,25%	110,08	0,13%	5,77%	6,59%	288	1,9	95	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,18	06.27.11	5,38%	103,14	-0,03%	2,74%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,19	06.27.11	6,10%	105,06	-0,01%	1,92%	5,81%	113	3,4	-233	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,73	09.05.11	5,67%	106,89	0,10%	3,18%	5,30%	191	0,6	-106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,86	04.24.11	8,88%	109,97	0,22%	3,79%	8,07%	300	-8,0	-46	1 156	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,85	05.10.11	8,25%	112,64	0,65%	5,13%	7,32%	336	-13,2	88	577	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,27	04.24.11	9,50%	117,89	0,76%	6,32%	8,06%	409	-9,6	207	511	USD	B+/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,08	05.22.11	7,50%	104,11	0,12%	3,75%	7,20%	297	-8,0	-49	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,11	07.29.11	9,75%	112,94	0,05%	3,86%	8,63%	307	1,4	-38	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,64	04.19.11	9,25%	113,52	0,13%	4,45%	8,15%	318	-1,2	20	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,28	04.25.11	6,70%	102,15	0,17%	6,29%	6,56%	406	1,8	205	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,32	07.29.11	10,00%	102,07	-0,02%	3,39%	9,80%	260	-3,5	-86	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,37	07.27.11	7,75%	102,72	0,63%	7,23%	7,54%	500	-7,0	299	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,80	07.28.11	8,00%	104,67	-0,01%	2,19%	7,64%	140	0,6	-205	400	USD	BB/ Baa2 / B+
МТС-20	22.06.2020	6,60	06.22.11	8,63%	114,48	0,18%	6,51%	7,53%	361	1,1	168	750	USD	BB/ Baa2 / B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,53	04.22.11	8,38%	103,45	-0,01%	2,03%	8,10%	125	-1,5	-221	185	USD	BB+/ Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,89	04.30.11	8,38%	109,18	0,27%	3,73%	7,67%	294	-10,3	-52	801	USD	BB+/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,23	05.23.11	8,25%	111,16	0,51%	5,71%	7,42%	394	-8,3	147	600	USD	BB+/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,19	08.02.11	6,49%	104,19	0,48%	5,49%	6,23%	372	-7,7	125	500	USD	BB+/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,31	04.30.11	9,13%	114,57	0,85%	6,52%	7,96%	429	-11,1	227	1 000	USD	BB+/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,05	08.02.11	7,75%	105,54	0,46%	6,96%	7,34%	406	-2,7	213	1 000	USD	BB+/ Baa3 /

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,83	05.03.11	7,75%	107,19	0,15%	6,72%	7,23%	383	1,8	189	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,12	05.17.11	8,88%	114,20	0,07%	4,57%	7,77%	330	1,9	33	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,95	09.21.11	7,88%	103,85	-0,08%	3,77%	7,58%	298	10,7	-47	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,36	09.19.11	10,00%	101,15	-0,10%	9,64%	9,89%	837	56,9	540	101 USD	NR/	/C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,73	05.09.11	9,75%	105,07	0,43%	8,41%	9,28%	664	-7,6	416	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,87	06.22.11	8,50%	94,92	0,01%	9,87%	8,95%	810	3,9	562	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,07	05.17.11	7,00%	103,46	0,01%	3,81%	6,77%	302	2,3	-44	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,18	10.03.11	5,74%	104,25	0,18%	4,91%	5,51%	268	1,3	67	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,74	08.03.11	7,70%	106,73	-0,02%	5,91%	7,21%	415	4,4	167	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,48	04.27.11	5,38%	98,34	0,22%	5,68%	5,47%	345	1,1	144	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.