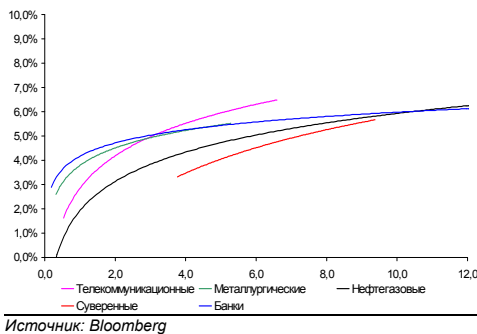
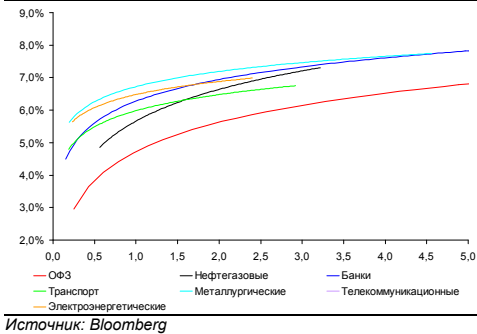


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,42	-2,436 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,48	-0,936 п.	↓
Russia-30	116,94	0,03%	↑ 4,62
Rus-30 spread	120	26 п.	↑
Bra-40	134,40	-0,11%	↓ 7,94
Tur-30	169,02	0,76%	↑ 5,79
Mex-34	111,50	-0,89%	↓ 5,77
CDS 5 Russia	122	-36 п.	↓
CDS 5 Gazprom	167	-36 п.	↓
CDS 5 Brazil	108	-26 п.	↓
CDS 5 Turkey	147	-66 п.	↓
CDS 5 Greece	1 018	-56 п.	↓
CDS 5 Portugal	580	96 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,2277	-0,50%	↓ -6,5 ↓
\$/Руб.	28,3133	0,19%	↑ -7,9 ↓
EUR/\$	1,4196	-0,13%	↓ 6,2 ↑
Ruble Basket	33,6857	0,12%	↑ 4,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,53%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 12M	4,15%	-0,03	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,35%	-0,10	↓
FWD €/Rub 3m	40,4039	0,05%	↑
FWD €/Rub 6m	40,6530	0,06%	↑
FWD €/Rub 12m	41,2372	0,01%	↑
3M Libor	0,2968	-0,426 п.	↓
Libor overnight	0,1782	0,186 п.	↑
MIACR, 1d	3,15	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 092	0,75%	↑ 18,4 ↑
DOW	12 400	0,19%	↑ 7,1 ↑
S&P500	1 333	0,03%	↑ 6,0 ↑
Bovespa	69 704	0,63%	↑ 0,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	120,61	1,63%	↑ 27,9 ↑
Gold	1438,00	0,81%	↑ 1,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынок остается умеренно крепким и спокойным, ожидая итогов заседаний ЕЦБ и Банка Англии, которые состоятся в четверг. Очередная серия выступлений представителей ФРС говорит о преждевременности ожиданий досрочного ужесточения монетарной политики США.

Рублевые облигации

За счет сокращения объемов сделок в облигациях 1-го эшелона активность торгов снизилась. Сделки перемещаются в среднесрочную часть кривой доходности, по бумагам с дюрацией свыше 5 лет игроки фиксируют прибыль.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в марте составила 0.6% и 9.5% г/г; ПОЗИТИВНО

Замедление инфляции позволит ЦБ сохранить без изменений ставку рефинансирования в апреле. Однако повышение резервных требований продолжится.

Корпоративные новости, стр. 3

ТКС Банк начнет 7 апреля road show еврооблигаций, номинированных в долларах США

МКБ открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб

Банк НФК открыл книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило рейтинг Португалии на 1 ступень – до “Baa1”, рейтинг помещен на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения
- Fitch повысило рейтинг Бразилии на 1 ступень – до “BBB”, прогноз - стабильный
- S&P оставило рейтинг ГМК Норильский Никель в списке CreditWatch с "негативным" прогнозом
- ФБ ММВБ с 5 апреля начинает вторичные торги облигациями ОТП Банка
- КБ Кедр готовит к размещению биржевые облигации БО-01 на 1,5 млрд руб
- МБПП выкупил по оферте 85,6% выпуска облигаций серии 02
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Моссельпром-2 установлена на уровне 12,25% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рост инфляционных ожиданий на фоне сохраняющихся на высоком уровне цен на товарно-сырьевых рынках заставляют инвесторов более пристально следить за комментариями монетарных властей в ожидании начала цикла ужесточения кредитно-денежной политики и сворачивания стимулирующих мер в развитых странах.

В условиях отсутствия на текущей неделе крупных блоков макроэкономических данных, рынки ведут себя довольно спокойно и до заседаний Центробанков, которые пройдут 7 апреля (ЕЦБ и Банк Англии), вероятно, ситуация не изменится. Хотя инфляционные показатели превышают целевые уровни в обеих странах, ужесточение монетарной политики ожидается только от европейского регулятора. Ограничивающим фактором для резкого изменения курса является и без того “проблемная” долговая ситуация и в целом слабое состояние экономики периферийных страны Еврозоны. Тем не менее, рынки ждут комментариев от главы ЕЦБ Ж.К.Трише, пытаюсь понять, стоит ли закладывать в цены многократное повышение базовой ставки.

С улучшением производственных показателей США и приближением цифр по инфляции к ориентирам ФРС инвесторы стали внимательнее следить за высказываниями глав региональных банков. Так, поддержку Treasuries вчера оказало выступление главы ФРБ Атланты, отметившего, что, несмотря на всё более устойчивое восстановление, дисбалансы экономики сохраняются, и программа количественного смягчения не нуждается в преждевременном сворачивании. Схожий лейтмотив прозвучал и в речи главы ФРС Б.Бернанке, считающего, что риски неконтролируемой инфляции незначительны, и влияние ценового роста энергоносителей на показатели, на его взгляд, является временным.

В результате по итогам дня доходность UST-10 снизилась на 2 б.п. до 3,42% годовых. Сегодня в США будет опубликовано мартовское значение индекса ISM в непромышленной сфере, по прогнозу индекс сократится с 59,7 пункта ранее до 59,5 пункта. Также мы увидим протокол последнего заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США.

Рублевые облигации

Активность торгов в понедельник несколько снизилась – с 15 млрд руб до 10 млрд руб – за счет снижения объемов сделок в облигациях 1-го эшелона. Вместе с тем, в остальных секторах объемы торгов оставались на прежнем уровне. Внимание инвесторов переключилось на банковские облигации – значительные объемы прошли по выпускам Альфа-Банка, Райффайзенбанка. Также на фоне начала сбора заявок по новому выпуску Русала – увеличился объем торгов в уже обращающемся выпуске эмитента. В целом, сделки перемещаются в среднесрочную часть кривой доходности, по бумагам с дюрацией свыше 5 лет игроки фиксируют прибыль.

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

Макроэкономика**Инфляция в марте составила 0.6% м/м и 9.5% г/г; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, инфляция в марте составила 0.6%, что ниже нашего прогноза. Годовая инфляция в марте осталась на уровне 9.5%, близком к февральскому показателю.

Мартовская инфляция приятно удивила, но при этом она согласуется с решением ЦБ сохранить без изменения ставку рефинансирования в конце марта на уровне 8.0%. Минэкономразвития ожидает в апреле дальнейшее замедление инфляции – до 0,4%, что должно удержать годовую инфляцию в этом месяце на уровне 9.6%.

Мы полагаем, что этот позитивный инфляционный тренд позволит Банку России в апреле оставить без изменений ставку рефинансирования. Вместе с тем, ЦБ, скорее всего, продолжит повышать резервные требования, так как, по словам его представителей, счет движения капитала в прошлом месяце стал улучшаться.

С ноября прошлого года, когда Банк России перешел к ужесточению денежно-кредитной политики, резервные требования по обязательствам перед резидентами и нерезидентами были повышены с 2.5% до 4.0% и 5.5%, соответственно. Однако номинально это повышение позволило стерилизовать в 1Кв11 всего 10-15 млрд руб, что является весьма скромной цифрой по сравнению общим объемом свободных средств в банковской системе на уровне 1,7-2,0 трлн руб.

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

Корпоративные новости**ТКС банк 7 апреля начнет road show долларовых еврооблигаций**

Организаторами выпуска еврооблигаций назначены Citigroup и Goldman Sachs International. Размещение будет проходить по правилу Reg S. Ранее сообщалось, что объем выпуска может составить \$150-200 млн, срок обращения – 3 года.

МКБ открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 13 апреля. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: Банк ЗЕНИТ и ВТБ Капитал.

Банк НФК открыл книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

Сбор заявок продлится до 13 апреля, размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 15 апреля. Срок обращения облигаций – 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. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 10,0-10,5% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,25-10,78%. Организатор займа: УРАЛСИБ Кэпитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	3,76	04.29.11	3,63%	101,13	0,14%	3,33%	3,58%	158	-1,2	3,70	2 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,49	07.24.11	11,00%	142,03	-0,01%	4,24%	7,75%	204	2,7	5,38	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,26	04.29.11	5,00%	101,39	0,14%	4,81%	4,93%	194	0,3	7,09	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	06.24.11	12,75%	175,69	0,28%	5,76%	7,26%	234	-0,6	9,11	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,93	09.30.11	7,50%	116,94	0,03%	4,62%	6,41%	120	1,7	11,39	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	14.05.2011	0,11	05.14.11	3,00%	100,17	0,01%	1,41%	2,99%	64	-12,9	0,11	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	12.10.2011	0,52	10.12.11	6,45%	102,25	-0,02%	2,00%	6,31%	--	--	--	374 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,87	10.20.11	5,06%	101,28	0,06%	4,79%	5,00%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,60	08.03.11	8,75%	91,17	1,12%	11,38%	9,60%	--	--	--	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%	101,13	0,20%	3,71%	9,15%	293	-98,3	-54	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,17	06.25.11	8,20%	106,44	0,00%	2,80%	7,70%	202	-0,4	-145	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,02	06.24.11	9,25%	109,60	0,04%	4,64%	8,44%	386	-1,6	40	400 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,48	09.18.11	8,00%	107,95	0,07%	5,72%	7,41%	398	0,3	148	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,86	08.22.11	8,64%	103,01	-0,00%	7,98%	8,38%	720	0,8	373	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,22	09.25.11	7,88%	105,92	0,18%	6,73%	7,43%	453	-0,9	249	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,94	05.13.11	7,34%	108,33	0,08%	3,21%	6,77%	243	-3,8	-104	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,04	05.25.11	5,97%	101,43	0,03%	5,61%	5,88%	387	1,8	136	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,05	05.10.11	6,81%	102,84	0,10%	6,24%	6,62%	546	-1,3	199	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,50	04.12.11	7,50%	102,91	0,12%	1,84%	7,29%	106	-24,6	-241	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,24	06.30.11	8,25%	101,31	-0,02%	2,50%	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%	177	0,6	-170	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,52	09.04.11	6,47%	107,39	0,25%	4,39%	6,02%	264	-4,8	14	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%	108,44	-0,12%	5,43%	6,34%	465	2,9	119	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,00	08.22.11	6,32%	102,76	0,22%	5,82%	6,15%	504	-3,1	158	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,93	06.30.11	6,25%	106,25	-0,09%	5,77%	5,88%	129	1,6	1	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,56	05.22.11	5,45%	101,83	0,26%	5,12%	5,35%	291	-2,0	87	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,99	07.09.11	6,90%	107,95	0,25%	5,78%	6,39%	291	-1,4	97	1 600 USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,32	05.22.11	6,80%	101,92	0,47%	6,59%	6,67%	317	-2,6	83	1 000 USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,19	06.15.11	7,97%	100,93	0,04%	3,06%	7,90%	228	-24,7	-118	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,06	06.28.11	7,93%	109,33	0,26%	3,54%	7,26%	276	-12,2	-70	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,31	06.15.11	6,25%	105,33	0,27%	4,66%	5,93%	342	-5,0	42	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,96	09.23.11	6,50%	106,34	0,21%	4,90%	6,11%	316	-3,0	66	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,14	09.10.11	7,93%	97,05	0,01%	8,68%	8,17%	693	2,3	443	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,29	07.21.11	9,75%	101,76	0,01%	3,62%	9,58%	284	-9,2	-62	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,32	04.21.11	6,50%	101,51	0,28%	5,85%	6,40%	507	-11,5	161	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,49	04.20.11	9,75%	102,76	-0,11%	9,10%	9,49%	833	3,5	486	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,52	04.20.11	8,75%	102,90	0,01%	3,29%	8,50%	251	-4,2	-95	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,05	07.15.11	10,75%	111,07	0,14%	5,50%	9,68%	473	-6,5	126	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,65	07.31.11	12,50%	111,52	0,00%	10,11%	11,21%	934	0,7	587	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,10	07.08.11	11,25%	114,01	0,05%	7,93%	9,87%	619	1,2	369	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,07	09.29.11	5,01%	99,14	0,21%	5,23%	5,05%	348	-2,8	98	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,80	05.10.11	11,75%	99,50	-0,50%	11,88%	11,81%	1013	15,8	763	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,96	05.16.11	7,18%	108,59	0,03%	2,95%	6,61%	217	-1,2	-129	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,54	07.14.11	7,13%	108,74	0,02%	3,77%	6,55%	254	2,2	-47	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,63	09.21.11	6,97%	101,01	0,12%	6,75%	6,90%	454	-0,1	250	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,08	05.15.11	6,30%	104,97	0,17%	5,33%	6,00%	313	-0,8	109	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,59	05.29.11	7,75%	112,31	0,28%	5,63%	6,90%	276	-2,9	139	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,08	05.05.11	8,63%	100,30	0,08%	4,80%	8,60%	403	-100,7	56	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,94	06.16.11	7,73%	100,69	0,33%	7,55%	7,68%	580	-6,0	330	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,63	06.01.11	9,75%	101,85	0,70%	9,32%	9,57%	854	-15,5	507	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,59	05.14.11	5,93%	103,05	-0,09%	0,89%	5,75%	11	13,5	-336	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,97	05.15.11	6,48%	108,57	0,02%	2,30%	5,97%	152	-0,9	-195	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,10	07.02.11	6,47%	108,63	0,00%	2,48%	5,95%	171	0,2	-176	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,82	07.07.11	5,50%	105,33	0,10%	4,12%	5,22%	238	-0,4	-12	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,18	09.24.11	5,40%	102,37	0,15%	4,94%	5,27%	273	-0,4	69	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,71	06.30.11	12,00%	106,30	0,11%	3,25%	11,29%	247	-17,6	-100	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,61	11.16.11	8,30%	100,83	-0,01%	6,68%	8,23%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,69	07.18.11	10,51%	104,02	-0,03%	9,64%	10,11%	744	3,3	540	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,22	06.25.11	9,00%	101,32	-0,05%	2,95%	8,88%	218	17,5	-129	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,21	06.20.11	11,00%	100,69	-0,15%	7,38%	10,92%	660	68,2	314	144	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

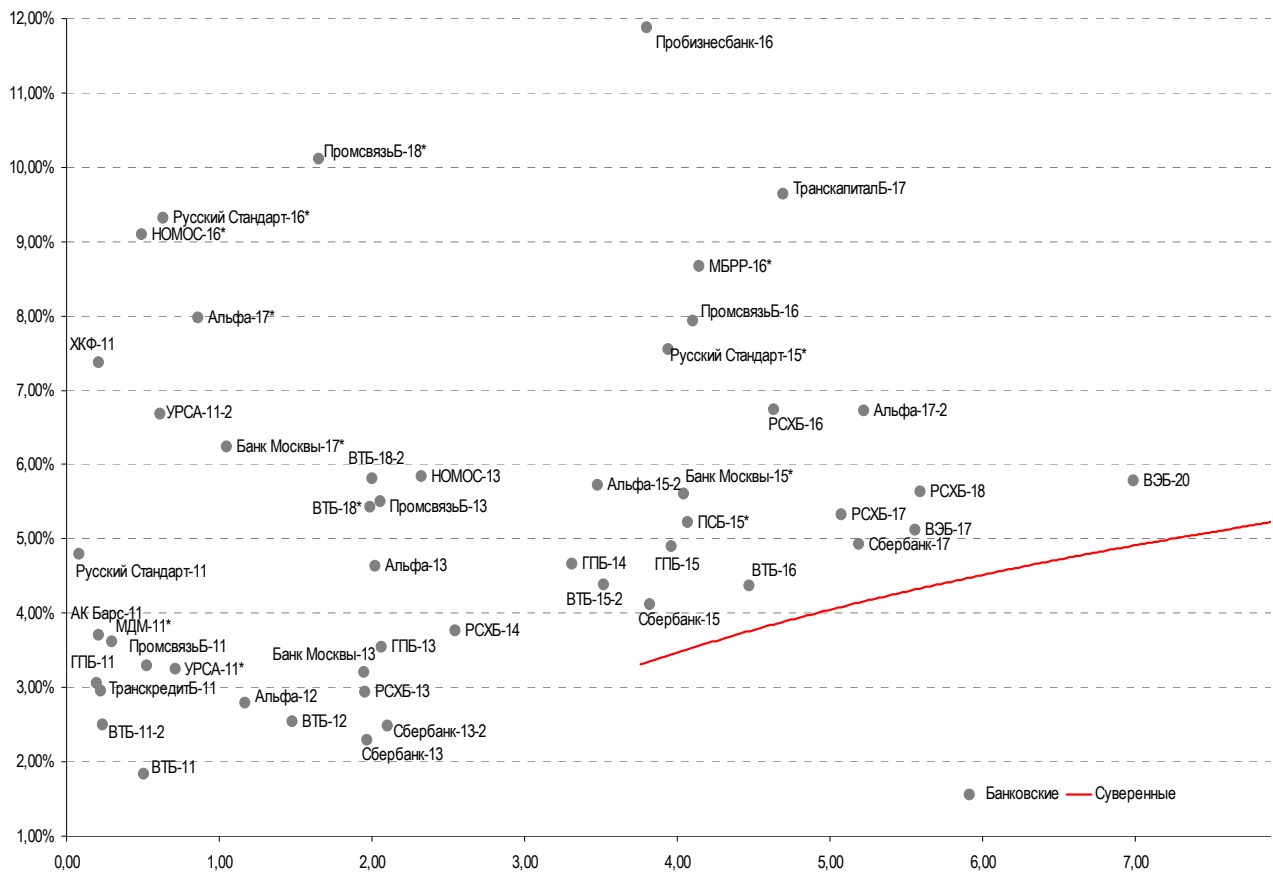
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1,63	12.09.11	4,56%	103,17	-0,03%	2,60%	4,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,78	09.01.11	9,63%	113,63	-0,00%	2,27%	8,47%	150	-0,1	-197	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,97	07.22.11	4,51%	103,07	0,02%	1,30%	4,37%	52	-1,7	-295	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,12	07.22.11	5,63%	104,00	-0,04%	1,96%	5,41%	119	2,7	-228	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,86	04.11.11	7,34%	110,08	-0,03%	2,21%	6,67%	143	1,6	-204	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,16	07.31.11	7,51%	110,97	-0,00%	2,60%	6,77%	183	0,3	-164	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,75	02.25.12	5,03%	104,03	-0,03%	3,54%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,28	10.31.11	5,36%	105,15	0,04%	3,79%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,97	07.31.11	8,13%	114,53	-0,00%	3,45%	7,09%	222	3,0	-79	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,65	06.01.11	5,88%	106,75	-0,09%	4,07%	5,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,43	02.04.12	8,13%	114,47	-0,08%	3,97%	7,10%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,14	05.29.11	5,09%	104,55	0,11%	4,01%	4,87%	227	-0,3	-24	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,78	05.22.11	6,21%	109,10	0,18%	4,37%	5,69%	216	-1,3	12	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,29	03.22.12	5,14%	102,48	-0,18%	4,65%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,60	11.02.11	5,44%	103,93	-0,18%	4,73%	5,23%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,73	02.13.12	6,61%	108,03	-0,18%	5,18%	6,11%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,44	04.11.11	8,15%	118,10	0,13%	5,05%	6,90%	285	0,1	81	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,84	08.01.11	7,20%	108,80	0,00%	4,18%	6,62%	131	1,9	-63	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	8,05	09.07.11	6,51%	106,56	0,21%	5,69%	6,11%	228	-0,3	89	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,22	04.28.11	8,63%	124,17	-0,00%	6,57%	6,95%	316	2,4	81	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,48	08.16.11	7,29%	108,57	0,00%	6,60%	6,71%	212	0,9	84	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,20	05.05.11	6,38%	109,34	0,14%	3,57%	5,83%	234	-1,1	-67	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,14	06.07.11	6,36%	107,51	0,16%	4,93%	5,91%	272	-0,6	68	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,48	05.05.11	7,25%	110,67	0,22%	5,66%	6,55%	279	-1,1	104	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,25	05.09.11	6,13%	102,65	0,34%	5,76%	5,97%	289	-2,4	95	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,98	06.07.11	6,66%	105,41	0,46%	5,98%	6,31%	257	-3,4	118	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,29	08.03.11	5,33%	103,21	0,16%	4,58%	5,16%	237	-1,1	33	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,38	08.03.11	6,60%	105,38	0,28%	5,87%	6,27%	246	-1,5	107	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,29	07.18.11	6,88%	101,47	0,03%	1,70%	6,78%	92	-12,7	-255	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,94	09.20.11	6,13%	104,07	-0,02%	1,82%	5,89%	104	1,3	-243	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,84	09.13.11	7,50%	109,24	0,03%	2,58%	6,87%	180	-1,4	-166	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,44	08.02.11	6,25%	107,46	0,13%	4,12%	5,82%	238	-1,4	-13	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,45	07.18.11	7,50%	112,17	0,08%	4,86%	6,69%	265	0,8	61	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,04	09.20.11	6,63%	107,34	0,12%	5,18%	6,17%	297	0,3	93	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,56	09.13.11	7,88%	114,53	0,07%	5,34%	6,88%	247	0,8	110	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,71	08.02.11	7,25%	110,20	0,10%	5,76%	6,58%	289	0,6	95	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,18	06.27.11	5,38%	103,08	-0,06%	2,78%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,19	06.27.11	6,10%	105,07	0,00%	1,90%	5,81%	113	-0,5	-234	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,73	09.05.11	5,67%	107,06	0,16%	3,12%	5,30%	188	-2,9	-113	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,86	04.24.11	8,88%	110,01	0,03%	3,76%	8,07%	298	-1,6	-48	1 156	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,85	05.10.11	8,25%	112,63	-0,01%	5,13%	7,32%	338	2,5	88	577	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,27	04.24.11	9,50%	117,99	0,09%	6,30%	8,05%	409	0,9	205	511	USD	B+/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,08	05.22.11	7,50%	104,14	0,03%	3,72%	7,20%	294	-2,8	-53	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,11	07.29.11	9,75%	113,13	0,16%	3,78%	8,62%	300	-7,6	-47	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,64	04.19.11	9,25%	114,00	0,42%	4,29%	8,11%	305	-12,9	4	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,28	04.25.11	6,70%	102,73	0,57%	6,19%	6,52%	398	-8,2	194	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,32	07.29.11	10,00%	102,08	0,01%	3,31%	9,80%	253	-7,1	-94	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,38	07.27.11	7,75%	104,00	1,24%	7,00%	7,45%	479	-20,8	275	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,80	07.28.11	8,00%	104,66	-0,01%	2,18%	7,64%	140	-0,1	-206	400	USD	BB/ Baa2 /*- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,60	06.22.11	8,63%	114,56	0,07%	6,50%	7,53%	363	1,1	169	750	USD	BB/ Baa2 /*- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,53	04.22.11	8,38%	103,45	-0,00%	2,01%	8,10%	123	-2,0	-224	185	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,89	04.30.11	8,38%	109,34	0,14%	3,65%	7,66%	287	-7,3	-60	801	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,23	05.23.11	8,25%	111,59	0,39%	5,62%	7,39%	387	-6,9	137	600	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,19	08.02.11	6,49%	104,43	0,24%	5,43%	6,22%	369	-3,3	119	500	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,31	04.30.11	9,13%	114,73	0,13%	6,49%	7,95%	429	0,1	225	1 000	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,05	08.02.11	7,75%	105,80	0,25%	6,92%	7,32%	405	-1,3	211	1 000	USD	BB+ /*- / Baa3 /

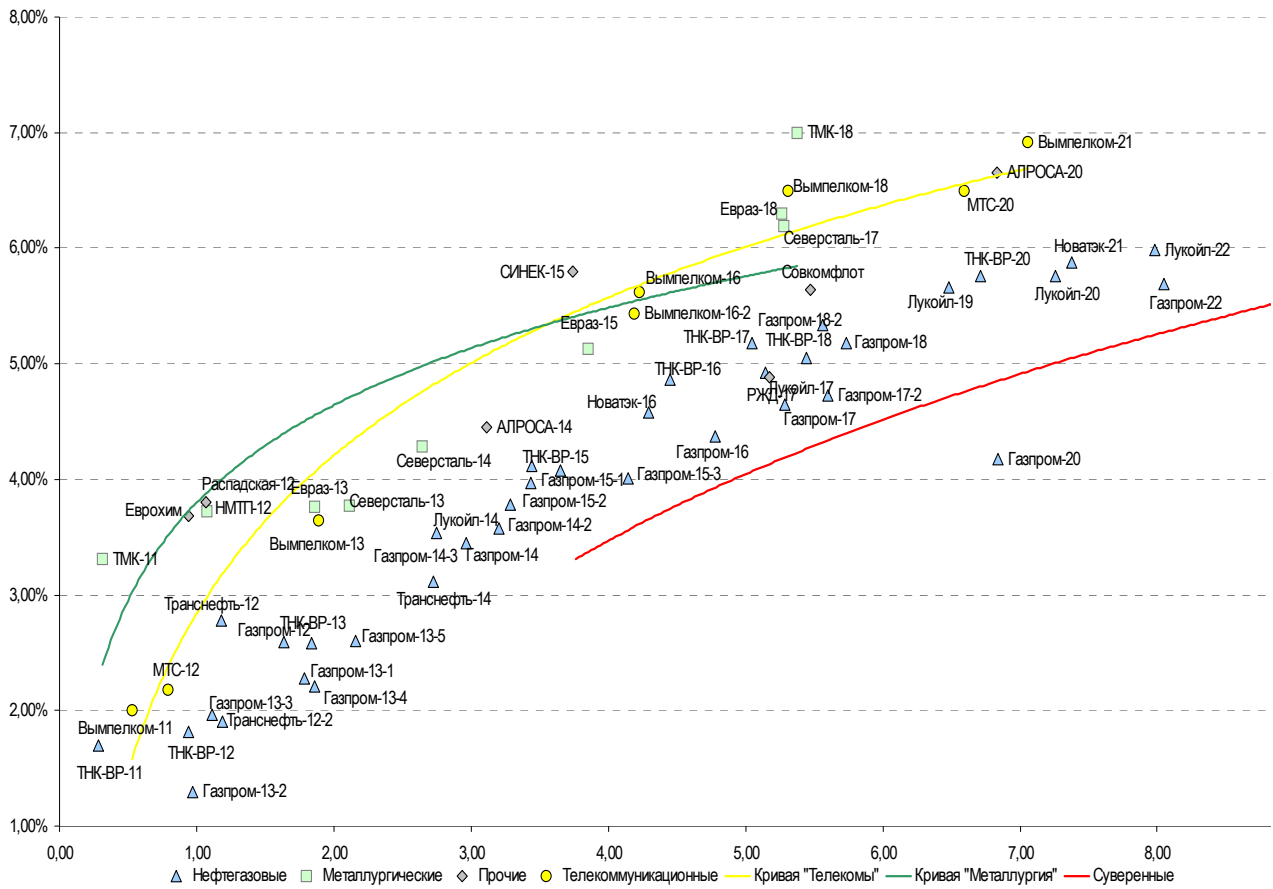
<i>Прочие</i>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,83	05.03.11	7,75%	107,65	0,43%	6,66%	7,20%	378	-4,1	185	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,12	05.17.11	8,88%	114,61	0,36%	4,45%	7,74%	322	-8,4	21	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,94	09.21.11	7,88%	103,92	0,07%	3,68%	7,58%	291	-7,7	-56	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,35	09.19.11	10,00%	101,25	0,10%	9,61%	9,88%	837	0,1	536	101 USD	NR/	/C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,73	05.09.11	9,75%	105,10	0,03%	8,40%	9,28%	666	1,6	415	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,86	06.22.11	8,50%	94,91	-0,01%	9,87%	8,96%	813	2,7	562	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,07	05.17.11	7,00%	103,46	-0,00%	3,80%	6,77%	303	0,4	-44	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,18	10.03.11	5,74%	104,42	0,17%	4,88%	5,50%	267	-0,7	63	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,74	08.03.11	7,70%	107,18	0,42%	5,80%	7,18%	405	-9,2	155	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,48	04.27.11	5,38%	98,54	0,20%	5,64%	5,45%	344	-1,0	140	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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.