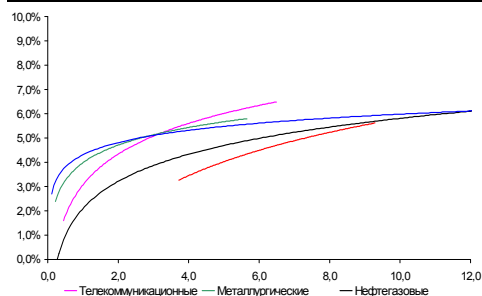
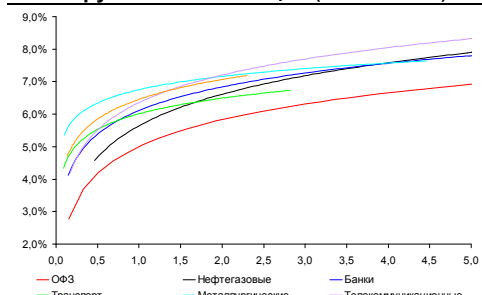


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,21	5,316.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,35	4,216.п. ↑	
Russia-30	117,40	0,29% ↑	4,51
Rus-30 spread	130	-116.п. ↓	
Bra-40	136,31	-0,01% ↓	7,83
Tur-30	170,04	0,48% ↑	5,72
Mex-34	115,88	0,28% ↑	5,51
CDS 5 Russia	132	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	182	-26.п. ↓	
CDS 5 Brazil	103	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	152	-36.п. ↓	
CDS 5 Greece	1 372	36.п. ↑	
CDS 5 Portugal	648	-116.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,8645	0,74% ↑	-7,7 ↓
\$/Руб.	27,7610	-0,79% ↓	-10,1 ↓
EUR/\$	1,4392	0,57% ↑	7,7 ↑
Ruble Basket	33,2077	-0,51% ↓	5,9 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,03%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	4,52%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,61%	0,00	
FWD €/Rub 3m	40,1237	0,00% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,4064	0,01% ↑	
FWD €/Rub 12m	40,9963	-0,05% ↓	
3M Libor	0,2640	-0,176.п. ↓	
Libor overnight	0,1323	0,136.п. ↑	
MosPrime	3,52	06.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 928	-0,14% ↓	9,4 ↑
DOW	12 760	0,60% ↑	10,2 ↑
S&P500	1 357	0,81% ↑	7,9 ↑
Bovespa	64 877	0,39% ↑	-6,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	117,35	1,44% ↑	24,4 ↑
Gold	1523,18	1,10% ↑	7,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

В ожидании нового предложения 10-летних КО США и с выходом нейтральной макроэкономической статистики рост котировок Treasuries, наблюдаемый с начала мая, приостановился. Инвесторы ждут данных по динамике потребительских цен США за апрель.

Рублевые облигации

Под влиянием противоречивых внешних сигналов инвесторы заняли выжидательную позицию, не спеша сокращать портфели. Вместе с тем, интерес сместился в сектор среднесрочных бумаг с дюрацией до 3 лет. Сегодня Минфин проведет размещение 3-летних ОФЗ.

Макроэкономика, стр. 3

Расходы федерального бюджета выросли в апреле на 26% м/м; НЕОДНОЗНАЧНО

Ускорение расходов способствует росту потребления и ВВП во 2Кв11, но усиливает инфляционные риски на 4Кв11-1Кв12.

Корпоративные новости, стр. 3

Республика Саха (Якутия) планирует 20 мая начать размещение облигаций на 2,5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин планирует на аукционе разместить 3-летние ОФЗ на сумму до 20 млрд руб в интервале доходности 6,55 - 6,65%
- ФБ ММВБ с 11 мая начнет вторичные торги облигациями АИЖК-19

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Временное снижение склонности к риску, наблюдавшееся с начала мая, привело к росту котировок практически по всей кривой UST. Макроэкономические данные как США, так и Китая, а также ожидание сегодняшнего аукциона по 10-летним бумагам внесли свои коррективы, спровоцировав рост доходностей на длинном конце кривой американских казначейских облигаций. Цены американского импорта, ведомые движением товарно-сырьевого рынка, продолжили свой рост в апреле (11,1% г/г с 9,9% месяцем ранее). Запасы на оптовых складах также выросли выше прогноза (1,1%).

Китайские показатели были восприняты рынком как нейтральные: потребительская инфляция в апреле снизилась (хотя менее существенно, чем ожидал рынок - до 5,3% с 5,4% ранее при прогнозе в 5,2%), Народный Банк Китая продолжает предпринимать меры по сжатию денежной массы для снижения инфляционного давления на экономику. С учетом предпринимаемых финансовым регулятором страны мер для охлаждения экономики рост промышленного производства и розничных продаж в апреле несколько замедлился, тем не менее сохраняя двухзначные темпы (13,4% г/г и 17,1%г/г соответственно).

В результате доходность UST-10 выросла на 5 б.п. до отметки в 3,21% годовых. Движение базовых активов привело к сужению спредов в корпоративном сегменте российских еврооблигаций. Суверенный долг Rus-30 продолжил расти в цене (117,4% от номинала), разнополярное движение бенчмарков вызвало сужение спредов доходности UST10-Rus30 до отметки в 130 б.п.

Внимание рынка будет приковано к инфляционным показателям США, которые будут публиковаться, начиная с завтрашнего дня, в то же время сегодня главы ФРБ Атланты Д.Локхарт и ФРБ Миннеаполиса Н.Кочерлакота выступят с прогнозом экономики США и речью о кредитно-денежной политике.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга вчера была минимальной, движения котировок не наблюдалось. Под влиянием противоречивых внешних сигналов инвесторы заняли выжидательную позицию, не спеша сокращать портфели. Вместе с тем, интерес сместился в сектор среднесрочных бумаг с дюрацией до 3 лет.

Сегодня Минфин проведет размещение 3-летних ОФЗ. Предложенный эмитентом диапазон доходностей 6,55-6,65% годовых предполагает ставку на 20 б.п. выше, чем при последнем размещении выпуска, состоявшимся 20 апреля. Повышение ориентиров отражает динамику рынка за этот период, связанную с повышением ставки рефинансирования ЦБ на 25 б.п. (до 8,25% с 3 мая) и сокращением интереса инвесторов к низкодоходным инструментам.

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

Макроэкономика**Расходы федерального бюджета выросли в апреле на 26% м/м; НЕОДНОЗНАЧНО**

По предварительным данным Казначейства, в апреле расходы федерального бюджета увеличились на 26% при росте доходов всего на 7%. Профицит за 4М11 в размере 134 млрд руб говорит о значимой роли бюджета в стерилизации избыточной ликвидности. При этом ускорение расходов поддержит потребление во 2Кв11, но усилит инфляционные риски на 4Кв11-1Кв12.

Благодаря высоким ценам на нефть, доходы федерального бюджета сохранили сильную динамику в апреле – за 4М11 они выросли на 28% г/г после роста на 22% г/г в 1Кв11. Учитывая сжатие ликвидности в конце апреля, мы предполагали, что рост налоговых поступлений не сопровождался ростом расходов. Однако данные по расходам федерального бюджета за апрель предполагают ускорение расходов. В то время как в 1Кв11 федеральные расходы выросли всего на 1% г/г, за 4М11 рост составил 6% г/г или 26% м/м в апреле.

Эти цифры предполагают, что недавний рост ставок на межбанковском рынке не связан с бюджетной политикой. Скорее он вызван обеспокоенностью участников рынка в связи с результатами стресс-тестов банковского сектора, а также сезонным снижением ликвидности в предпраздничный период.

Мы считаем, что ускорение бюджетных расходов, скорее всего, отражает более масштабные трансферты в Пенсионный фонд для осуществления обещанной индексации пенсий в апреле, что благоприятно скажется на потреблении. Таким образом, данные по федеральным расходам в апреле позволяют нам подтвердить наши ожидания сильного роста ВВП на 5.0% г/г во 2Кв11, с учетом роста потребительского спроса. Тем не менее, ускорение расходов с лагом приведет к росту инфляционных рисков на 4Кв11-1Кв12, призывая ЦБ к принятию соответствующих мер.

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

Корпоративные новости**Республика Саха (Якутия) планирует 20 мая начать размещение облигаций на 2,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 20% в даты выплат 13-го, 15-го и 17-го купонов. Предполагаемая дюрация выпуска составит 3,65 года. Ставка купона установлена на весь срок обращения облигаций в размере 7,95% годовых.

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Ориентир по доходности выпуска установлен в диапазоне 7,75-8,25%. Организатор займа: Промсвязьбанк.

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	3,73	10.29.11	3,63%	101,46	0,09%	3,23%	3,57%	179	-8,4	3,67	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,39	07.24.11	11,00%	141,04	0,22%	4,31%	7,80%	240	-10,7	5,28	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,34	10.29.11	5,00%	101,73	0,13%	4,76%	4,91%	218	-7,7	7,17	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,29	06.24.11	12,75%	176,13	0,02%	5,72%	7,24%	250	-5,6	9,03	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,84	09.30.11	7,50%	117,40	0,29%	4,51%	6,39%	130	-10,5	11,34	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	14.05.2011	0,01	05.14.11	3,00%	100,01	0,00%	1,63%	3,00%	105	-61,1	0,01	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	12.10.2011	0,42	10.12.11	6,45%	101,81	0,02%	2,03%	6,34%	--	--	--	374 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,77	10.20.11	5,06%	101,13	-0,09%	4,82%	5,01%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,51	08.03.11	8,75%	93,15	-0,04%	10,80%	9,39%	--	--	--	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	0,11	06.20.11	9,25%	100,63	-0,02%	3,34%	9,19%	276	5,0	-97	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,07	06.25.11	8,20%	105,30	-0,02%	3,34%	7,79%	276	-2,4	-97	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,92	06.24.11	9,25%	109,91	-0,04%	4,31%	8,42%	373	-1,5	0	400 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,38	09.18.11	8,00%	107,60	-0,08%	5,77%	7,43%	475	38,7	146	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,76	08.22.11	8,64%	103,03	0,00%	7,97%	8,38%	739	-2,9	366	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,12	09.25.11	7,88%	105,71	0,00%	6,76%	7,45%	485	-6,5	245	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,13	10.28.11	7,75%	101,67	0,15%	7,51%	7,62%	493	-8,0	275	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,84	05.13.11	7,34%	108,15	0,02%	3,11%	6,78%	253	-4,6	-120	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,94	05.25.11	5,97%	101,43	-0,08%	5,61%	5,88%	416	-4,1	130	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,98	11.10.11	6,81%	102,64	0,07%	6,27%	6,63%	569	-4,2	196	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,42	10.12.11	7,50%	102,35	-0,00%	1,85%	7,33%	127	-5,5	-246	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,14	06.30.11	8,25%	100,68	-0,04%	3,03%	8,19%	--	--	--	900 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,42	10.31.11	6,61%	105,86	-0,01%	2,52%	6,24%	195	-3,1	-179	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,42	09.04.11	6,47%	106,88	0,02%	4,48%	6,05%	304	-6,7	17	1 250 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,37	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,89	05.29.11	6,88%	107,50	-0,17%	5,57%	6,40%	500	0,2	126	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,90	08.22.11	6,32%	102,88	0,13%	5,79%	6,14%	521	-5,2	148	750 USD	BBBe / Baa1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,79	06.30.11	6,25%	105,47	-0,06%	5,82%	5,93%	147	-3,7	11	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,46	05.22.11	5,45%	102,70	0,34%	4,96%	5,31%	305	-12,7	65	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,89	07.09.11	6,90%	108,09	0,56%	5,75%	6,39%	318	-14,1	99	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,26	05.22.11	6,80%	103,35	0,86%	6,44%	6,58%	323	-14,6	72	1 000 USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,96	06.28.11	7,93%	109,76	-0,01%	3,16%	7,23%	258	-2,7	-115	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,21	06.15.11	6,25%	105,62	-0,01%	4,54%	5,92%	352	-8,8	23	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,86	09.23.11	6,50%	106,52	-0,03%	4,82%	6,10%	338	-5,3	51	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,05	09.10.11	7,93%	98,38	-0,15%	8,34%	8,06%	690	-2,4	403	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,19	07.21.11	9,75%	101,17	-0,02%	3,57%	9,64%	299	-0,3	-74	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,29	10.21.11	6,50%	102,82	0,15%	5,25%	6,32%	467	-9,4	94	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,41	10.20.11	9,75%	102,49	-0,01%	9,16%	9,51%	858	-2,6	485	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,44	10.20.11	8,75%	102,33	-0,04%	3,38%	8,55%	280	4,1	-93	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,95	07.15.11	10,75%	111,36	-0,15%	5,16%	9,65%	458	4,4	85	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,74	10.25.11	6,20%	100,52	0,06%	6,00%	6,17%	499	-11,6	169	500 USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,55	07.31.11	12,50%	111,08	-0,02%	10,18%	11,25%	960	-2,3	587	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,01	07.08.11	11,25%	115,15	0,16%	7,64%	9,77%	619	-10,2	333	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,97	09.29.11	5,01%	99,01	-0,15%	5,27%	5,06%	382	-2,3	96	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,92	11.10.11	11,75%	99,94	-0,80%	11,77%	11,76%	1032	15,7	746	50 USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,93	10.21.11	11,00%	101,05	-0,12%	10,57%	10,89%	913	-1,3	626	325 USD	B+e / (P)B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,86	05.16.11	7,18%	108,77	-0,05%	2,67%	6,60%	209	-0,9	-164	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,44	07.14.11	7,13%	108,75	0,04%	3,66%	6,55%	308	32,6	-65	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,53	09.21.11	6,97%	100,75	0,24%	6,80%	6,92%	489	-11,9	249	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,98	05.15.11	6,30%	105,66	0,20%	5,19%	5,96%	328	-10,5	88	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,50	05.29.11	7,75%	113,11	0,22%	5,48%	6,85%	357	-10,4	117	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,84	06.16.11	7,73%	100,98	-0,00%	7,47%	7,66%	603	-6,0	316	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,53	06.01.11	9,75%	102,30	0,26%	9,21%	9,53%	863	-9,0	490	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,49	05.14.11	5,93%	102,46	-0,04%	1,07%	5,79%	49	2,3	-324	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,87	05.15.11	6,48%	107,73	-0,02%	2,52%	6,02%	194	-2,5	-179	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,00	07.02.11	6,47%	107,97	-0,02%	2,61%	5,99%	204	-2,1	-170	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,72	07.07.11	5,50%	105,61	0,17%	4,02%	5,21%	258	-10,7	-29	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,09	09.24.11	5,40%	103,03	0,41%	4,80%	5,24%	289	-14,6	49	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,61	06.30.11	12,00%	105,59	-0,20%	3,05%	11,37%	247	25,7	-126	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,51	11.16.11	8,30%	100,64	-0,01%	6,74%	8,25%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,57	10.21.11	11,50%	101,71	0,05%	10,80%	11,31%	978	-11,3	649	175	USD	/	B2e	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,59	07.18.11	10,51%	103,88	0,02%	9,66%	10,12%	775	-6,9	535	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,12	06.25.11	9,00%	100,65	-0,01%	3,52%	8,94%	294	-2,7	-79	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,11	06.20.11	11,00%	100,15	0,00%	9,24%	10,98%	866	-10,6	493	144	USD	B+/	Ba3	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,61	09.18.11	7,00%	102,74	0,02%	5,94%	6,81%	492	-10,2	163	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-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,53	12.09.11	4,56%	102,72	-0,04%	2,76%	4,44%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,68	09.01.11	9,63%	113,37	-0,03%	2,04%	8,49%	146	-2,1	-227	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,87	07.22.11	4,51%	102,82	-0,06%	1,22%	4,38%	64	3,0	-309	281	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,02	07.22.11	5,63%	103,74	0,15%	1,88%	5,42%	130	-18,1	-243	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,82	10.11.11	7,34%	109,73	-0,04%	2,13%	6,69%	155	-1,1	-218	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,06	07.31.11	7,51%	110,96	0,01%	2,40%	6,77%	183	-3,7	-190	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,65	02.25.12	5,03%	103,89	-0,06%	3,54%	4,84%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	3,18	10.31.11	5,36%	105,01	-0,05%	3,79%	5,11%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,87	07.31.11	8,13%	114,89	0,00%	3,22%	7,07%	220	-9,6	-109	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,55	06.01.11	5,88%	106,05	-0,08%	4,22%	5,54%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	3,33	02.04.12	8,13%	113,99	-0,09%	4,00%	7,13%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	4,04	05.29.11	5,09%	104,96	-0,02%	3,89%	4,85%	245	-5,6	-42	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,68	05.22.11	6,21%	108,95	-0,12%	4,37%	5,70%	246	-3,9	6	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,19	03.22.12	5,14%	102,32	-0,22%	4,67%	5,02%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,50	11.02.11	5,44%	103,86	-0,37%	4,73%	5,24%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,63	02.13.12	6,61%	108,15	-0,27%	5,14%	6,11%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,53	10.11.11	8,15%	117,86	-0,06%	5,05%	6,91%	314	-5,5	74	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,75	08.01.11	7,20%	108,94	-0,01%	4,05%	6,61%	147	-5,9	-71	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,95	09.07.11	6,51%	106,37	0,19%	5,71%	6,12%	250	-7,7	95	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,52	10.28.11	8,63%	124,41	0,46%	6,55%	6,93%	334	-9,4	84	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,38	08.16.11	7,29%	108,54	0,46%	6,60%	6,71%	338	-9,1	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,19	11.05.11	6,38%	109,47	-0,11%	3,46%	5,82%	245	-6,0	-85	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,04	06.07.11	6,36%	107,52	-0,03%	4,91%	5,91%	300	-6,0	60	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,59	11.05.11	7,25%	110,57	0,05%	5,66%	6,56%	309	-6,7	115	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,37	11.09.11	6,13%	102,64	-0,00%	5,76%	5,97%	255	-5,3	100	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,89	06.07.11	6,66%	105,56	0,02%	5,96%	6,31%	275	-5,6	120	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,19	08.03.11	5,33%	103,41	0,06%	4,51%	5,15%	307	-7,4	20	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,28	08.03.11	6,60%	105,63	0,22%	5,84%	6,25%	326	-9,0	108	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,19	07.18.11	6,88%	100,95	-0,02%	1,74%	6,81%	116	0,2	-257	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,84	09.20.11	6,13%	103,90	-0,01%	1,53%	5,89%	95	-2,5	-278	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,74	09.13.11	7,50%	109,28	-0,01%	2,32%	6,86%	174	-2,8	-199	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,34	08.02.11	6,25%	107,61	0,03%	4,03%	5,81%	301	35,3	-28	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,36	07.18.11	7,50%	112,66	0,12%	4,72%	6,66%	281	-9,4	41	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,95	09.20.11	6,63%	107,76	0,08%	5,07%	6,15%	316	-8,1	76	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,46	09.13.11	7,88%	114,24	0,04%	5,36%	6,89%	345	-7,3	105	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,61	08.02.11	7,25%	110,28	0,08%	5,73%	6,57%	316	-7,1	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,08	06.27.11	5,38%	102,46	-0,02%	3,12%	5,25%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,09	06.27.11	6,10%	104,96	-0,02%	1,64%	5,81%	106	-1,8	-267	500	USD	BBB/ Baa1 / /
Транснефть-14	05.03.2014	2,63	09.05.11	5,67%	107,12	0,00%	3,01%	5,29%	200	-9,4	-130	1 300	USD	BBB/ Baa1 / /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,84	10.24.11	8,88%	109,70	-0,03%	3,68%	8,09%	310	-1,7	-63	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,89	11.10.11	8,25%	111,72	-0,14%	5,29%	7,38%	385	-2,5	98	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,36	10.24.11	9,50%	115,66	-0,22%	6,65%	8,21%	474	-2,3	234	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,66	10.27.11	6,75%	100,44	0,05%	6,67%	6,72%	409	-6,9	215	850	USD	B+/ (P)B2 / BB-e
Распадская-12	22.05.2012	0,98	05.22.11	7,50%	103,85	-0,02%	3,65%	7,22%	308	-2,0	-66	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,01	07.29.11	9,75%	112,80	0,12%	3,68%	8,64%	310	-9,2	-63	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,65	10.19.11	9,25%	113,77	0,07%	4,22%	8,13%	320	-12,2	-9	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,35	10.25.11	6,70%	102,97	0,14%	6,13%	6,51%	422	-9,1	182	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,22	07.29.11	10,00%	101,41	-0,01%	3,36%	9,86%	278	-8,1	-95	187	USD	B/ B1 / /
ТМК-18	27.01.2018	5,28	07.27.11	7,75%	103,93	0,09%	7,00%	7,46%	509	-8,1	269	500	USD	B/ B1 / /

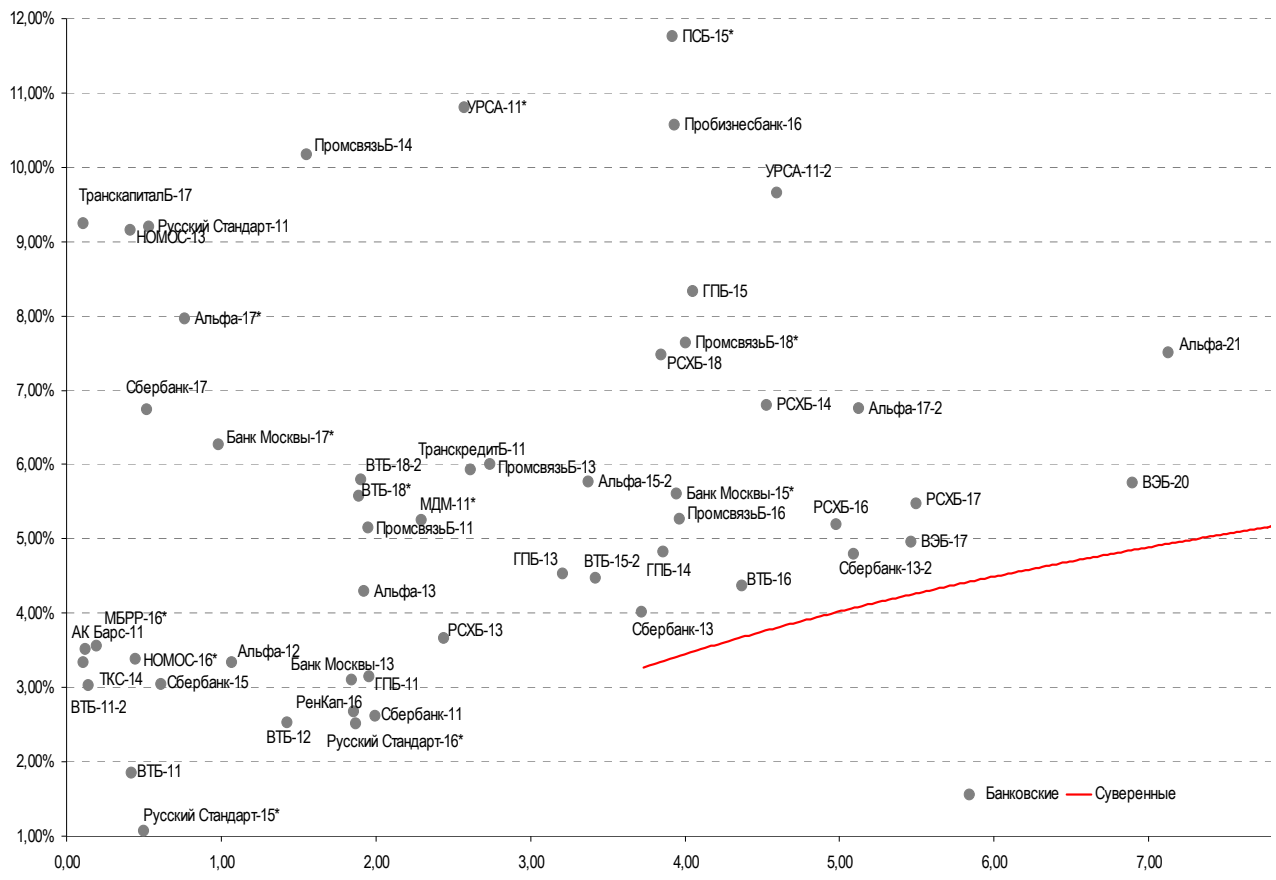
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,70	07.28.11	8,00%	104,07	0,01%	2,22%	7,69%	164	-6,7	-209	400 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,49	06.22.11	8,63%	114,06	0,14%	6,55%	7,56%	397	-8,1	203	750 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,45	10.22.11	8,38%	102,81	0,03%	2,02%	8,15%	144	-12,7	-229	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,86	10.31.11	8,38%	109,02	0,01%	3,59%	7,68%	301	-4,0	-72	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,12	05.23.11	8,25%	110,89	0,01%	5,73%	7,44%	429	-6,5	142	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,09	08.02.11	6,49%	103,78	-0,01%	5,57%	6,26%	413	-5,8	126	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,42	10.31.11	9,13%	114,74	0,01%	6,46%	7,95%	455	-6,6	215	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,95	08.02.11	7,75%	105,71	0,01%	6,93%	7,33%	435	-6,1	217	1 000 USD	BB/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,98	11.03.11	7,75%	107,94	0,09%	6,61%	7,18%	403	-7,3	185	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,02	05.17.11	8,88%	115,11	-0,00%	4,21%	7,71%	319	-9,3	-10	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,84	09.21.11	7,88%	103,45	-0,13%	3,76%	7,61%	318	11,4	-55	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,26	09.19.11	10,00%	102,63	0,45%	9,17%	9,74%	815	-23,3	486	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,72	08.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,30%	9,25%	686	-6,2	399	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,77	06.22.11	8,50%	96,00	0,25%	9,59%	8,85%	815	-12,8	528	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,97	05.17.11	7,00%	103,35	0,07%	3,62%	6,77%	304	-10,7	-69	300 USD	BB-/ Ba1 /*- /
РЖД-17	03.04.2017	5,08	10.03.11	5,74%	104,89	-0,04%	4,78%	5,47%	287	-5,6	47	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,64	08.03.11	7,70%	107,13	-0,05%	5,77%	7,19%	433	-4,9	146	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,53	10.27.11	5,38%	99,21	0,36%	5,52%	5,42%	361	-13,2	121	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.