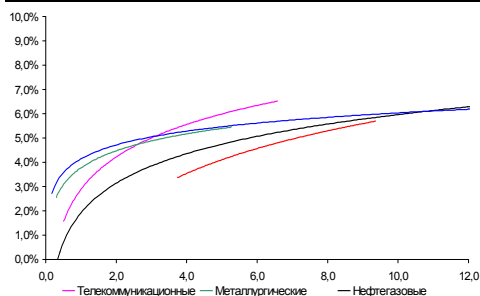
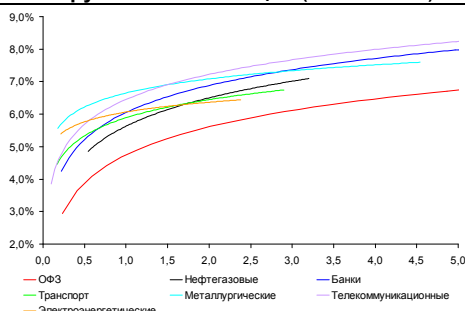


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,58	0,756.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,65	1,256.п. ↑	
Russia-30	116,50	0,09% ↑	4,68
Rus-30 spread	109	-2б.п. ↓	
Bra-40	134,00	0,00% ↓	7,95
Tur-30	167,13	-0,58% ↓	5,90
Mex-34	111,50	-0,22% ↓	5,83
CDS 5 Russia	123	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	167	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	105	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	145	36.п. ↑	
CDS 5 Greece	1 051	27б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	548	10б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,9758	-0,52% ↓	-7,3 ↓
\$/Руб.	28,0333	0,23% ↑	-8,7 ↓
EUR/\$	1,4400	-0,15% ↓	7,7 ↑
Ruble Basket	33,6385	0,06% ↑	4,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,43%	-0,09 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,01%	-0,09 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	4,99%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,6493	0,10% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,8674	0,07% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,8733	1,22% ↑	
3M Libor	0,2828	-0,256.п. ↓	
Libor overnight	0,1508	0,156.п. ↑	
MosPrime	3,14	-16.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 114	-0,47% ↓	18,6 ↑
DOW	12 381	0,01% ↑	6,9 ↑
S&P500	1 324	-0,28% ↓	5,3 ↑
Bovespa	68 164	-0,81% ↓	-1,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	122,31	-3,50% ↓	29,7 ↑
Gold	1455,98	-1,08% ↓	2,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Понедельник был малоактивным. Оценка рисков японской трагедии и комментарии зампреда ФРС сегодня поддержат UST. Новые размещения Казначейства США станут индикатором настроений рынка.

Рублевые облигации

Торговая активность в внутреннем рынке в понедельник была традиционно низкой. Результаты завтрашнего аукциона по десятилетним ОФЗ станут ключевым событием для рублевого рынка на текущей неделе и должны будут предопределить его дальнейшую динамику.

Макроэкономика, стр. 2

Путин призвал к дополнительному повышению пенсий в 2011 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Из заявления премьер-министра следует рост пенсий на 25% в 2011г против запланированных 10%, что окажет поддержку потреблению, но подтверждает невозможность снижения налоговой нагрузки на бизнес.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин РФ 13 апреля проведет аукцион по размещению ОФЗ 26205 на 20 млрд руб

Крайинвестбанк планирует 19 апреля разместить облигации на 1,5 млрд рублей

«КОМОС ГРУПП» открывает книгу заявок на покупку облигаций серии БО-01 на сумму 1,5 млрд рублей

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ИнтерСофт установил ставку купона по облигациям серии 01 на уровне 5,38% годовых
- Группа "РАЗГУЛЯЙ" открывает книгу заявок на биржевые облигации серии БО-16 объемом 3 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчерашний день для внешнего рынка был относительно спокойным. Заявление зампреда ФРС Джанет Йеллен, продублировавшее слова главы ФРС США Б.Бернанке (для сворачивания стимулов пока нет оснований, и рост цен энергоносителей будет иметь временный эффект как на рост потребительских цен, так и на оживление экономики), поддержало спрос на Treasuries. В результате по итогам дня доходность американского бенчмарка повысилась всего на 1 б.п. до 3,58% годовых. Возобновившиеся дискуссии о последствиях трагических событий в Японии сегодня начали оказывать давление на доходности Treasuries.

Ожидание стабилизации ситуации в Ливии привело к снижению котировок на товарно-сырьевых рынках, незначительно расширив спреда российских еврооблигаций в корпоративном сегменте. Тем не менее, российский суверенный долг Rus-30 по итогам торговой сессии остался практически на прежних уровнях (116,5% годовых), и рынок остается крепким.

Сегодня будут опубликованы данные по изменению потребительских цен в Германии и Великобритании за март. А также выйдут цифры по импортным ценам США (ожидается ускорение показателя до 8,6%/гг с 6,9%/гг ранее). А Казначейство США выйдет с новым предложением 3-летних бумаг.

Рублевые облигации

Торговая активность на внутреннем рынке в понедельник была традиционно низкой. Большинство выпусков консолидировались на ранее достигнутых уровнях. Результаты завтрашнего аукциона по десятилетним ОФЗ по нашему мнению станут ключевым событием для рублевого рынка на текущей неделе и должны будут предопределить его дальнейшую динамику. Из наиболее интересных моментов, мы обращаем внимание на продолжающееся расширение спреда между Russia'18 и кривой ОФЗ, который к текущему моменту составляет около 80 б.п. Мы полагаем, что ставка на сужение данного спреда является одной из лучших торговых идей на рынке в настоящее время.

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

Макроэкономика

Путин призвал к дополнительному повышению пенсий в 2011 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера российский премьер-министр Владимир Путин заявил о том, что средняя пенсия должна вырасти до 40% от средней зарплаты к концу 2011 г. Это означает повышение пенсий на 25% г/г в этом году, что превосходит наш прогноз роста пенсий на 20% и создает потенциал для повышения нашего прогноза роста потребления в 2011 г, который в настоящий момент составляет 4.0%. Между тем, наблюдаемая «конкурентная индексация» пенсий подтверждает, что снижение налоговой нагрузки на бизнес маловероятно.

Фактическое повышение пенсий в этом году теперь имеет все шансы превысить заложенные в бюджет 10%. Чтобы выйти на обозначенный премьером целевой коэффициент замещения (средняя пенсия в процентах от среднего заработка) 40% к концу 2011 г., при условии номинального повышения зарплат на 10%, пенсии должны быть увеличены на 25% в 2011 г. Так как мы ожидали в этом году роста пенсий на 20%, теперь даже наш новый прогноз роста розничной торговли на 4.0% г/г в 2011 г. имеет потенциал для повышения. В то же время, повышение пенсий на 25% приведет к тому, что дефицит бюджета превысит не только официально ожидаемые 0.7% ВВП, но и наш прогноз 1.4% ВВП.

Заявление Путина было сделано сразу после решения Медведева повысить пенсии с апреля на 10%, став подтверждением тому, что в этом году пенсии будут одной из центральных тем обсуждения для властей. Такая «конкурентная индексация», скорее всего, сделает невозможным сокращение налоговой нагрузки на экономику страны, несмотря на недавнее поручение Медведева вернуть ставку социального налога с текущего уровня 34% до прежних 26%.

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

Корпоративные новости

Минфин РФ 13 апреля проведет аукцион по размещению ОФЗ 26205 на 20 млрд руб

Минфин РФ 13 апреля проведет аукцион по продаже десятилетних ОФЗ с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД) серии 26205 на сумму 20 млрд рублей вместо запланированного размещения ОФЗ-ПД серии 25076. Решение принято на основании анализа текущей рыночной конъюнктуры. По облигациям серии 26205 с погашением 14 апреля 2021г предусмотрены 20 полугодовых купонных периодов, дата выплаты первого купонного дохода – 26 октября 2011 года.

Крайинвестбанк планирует 19 апреля разместить облигации на 1,5 млрд рублей

Крайинвестбанк назначил дату размещения облигации серии БО-01 на 19 апреля 2011 года. Срок обращения займа составляет 3 года, объем – 1.5 млрд рублей.

Банк открыл 29 марта книгу заявок на покупку облигаций серии БО-01. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 9,5-10% годовых, что соответствует доходности 9,72-10,25% годовых. По выпуску предусмотрена 1,5-годовая оферта. Организатором выступает банк «ЗЕНИТ», книга открыта до 15 апреля 2011 года.

«КОМОС ГРУПП» открывает книгу заявок на покупку облигаций серии БО-01 на сумму 1,5 млрд рублей

Сбор заявок продлится до 22 апреля 2011 года. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 26 апреля 2011 года. Срок обращения займа составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 25% номинальной стоимости - в дату окончания второго купонного периода, 30% - в дату окончания четвертого купонного периода, 45% - в дату окончания шестого купонного периода. Ставка

купона на срок до погашения определяется по результатам букбилдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 9.5 - 10.5% годовых, что соответствует доходности 9.73 - 10.78%. Организаторы выпуска: ОАО «Банк ЗЕНИТ» и ИК «Тройка Диалог».

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,74	04.29.11	3,63%	100,96	-0,08%	3,37%	3,59%	156	6,6	3,68	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,47	07.24.11	11,00%	141,64	-0,13%	4,28%	7,77%	200	7,2	5,36	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,24	04.29.11	5,00%	101,03	-0,04%	4,86%	4,95%	190	5,6	7,06	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,36	06.24.11	12,75%	175,64	0,05%	5,76%	7,26%	218	-1,3	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,90	09.30.11	7,50%	116,50	0,09%	4,68%	6,44%	109	-2,4	11,34	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,09	05.14.11	3,00%	100,14	0,01%	1,37%	3,00%	55	-9,9	0,09	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,50	10.12.11	6,45%	102,15	-0,02%	2,04%	6,31%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,85	10.20.11	5,06%	101,29	0,01%	4,79%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,59	08.03.11	8,75%	93,05	-0,25%	10,80%	9,40%	--	--	--	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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,19	06.20.11	9,25%	101,13	0,00%	3,17%	9,15%	235	-7,6	-112	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,15	06.25.11	8,20%	105,59	-0,30%	3,41%	7,77%	259	25,9	-87	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,00	06.24.11	9,25%	109,77	-0,03%	4,53%	8,43%	371	1,9	24	400	USD	BBB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,46	09.18.11	8,00%	107,89	-0,05%	5,73%	7,42%	392	5,7	145	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,84	08.22.11	8,64%	103,20	-0,20%	7,94%	8,37%	712	5,1	366	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,21	09.25.11	7,88%	105,91	0,00%	6,73%	7,44%	445	5,0	245	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,92	05.13.11	7,34%	108,34	-0,10%	3,17%	6,77%	235	5,3	-111	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,02	05.25.11	5,97%	101,48	-0,12%	5,60%	5,88%	379	7,4	131	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,03	05.10.11	6,81%	102,90	0,00%	6,22%	6,61%	541	0,7	194	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,50	10.12.11	7,50%	102,81	-0,02%	1,83%	7,30%	101	1,4	-245	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,22	06.30.11	8,25%	101,18	-0,02%	2,63%	8,15%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,46	04.30.11	6,61%	106,13	-0,03%	2,55%	6,23%	173	1,9	-173	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,50	09.04.11	6,47%	107,22	-0,06%	4,42%	6,03%	262	6,1	14	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,45	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,97	05.29.11	6,88%	108,13	-0,04%	5,48%	6,36%	466	1,5	120	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,98	08.22.11	6,32%	102,47	-0,09%	5,87%	6,16%	505	2,3	159	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,90	06.30.11	6,25%	106,08	-0,06%	5,78%	5,89%	113	-0,8	2	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,54	05.22.11	5,45%	101,78	0,03%	5,13%	5,35%	285	4,4	84	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,96	07.09.11	6,90%	107,65	-0,09%	5,82%	6,41%	286	6,2	96	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,29	05.22.11	6,80%	101,76	-0,07%	6,61%	6,68%	302	0,0	85	1 000	USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,18	06.15.11	7,97%	100,97	0,09%	2,33%	7,89%	151	-58,1	-195	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,04	06.28.11	7,93%	109,74	-0,03%	3,32%	7,23%	251	1,8	-96	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,29	06.15.11	6,25%	105,72	0,02%	4,54%	5,91%	324	2,4	26	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,94	09.23.11	6,50%	106,73	-0,00%	4,80%	6,09%	299	4,4	52	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,13	09.10.11	7,93%	98,36	0,67%	8,34%	8,06%	653	-12,2	406	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,28	07.21.11	9,75%	101,77	0,02%	3,19%	9,58%	238	-11,3	-109	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,30	04.21.11	6,50%	101,91	-0,01%	5,68%	6,38%	486	1,2	140	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,49	04.20.11	9,75%	102,97	-0,03%	9,05%	9,47%	823	1,5	477	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,50	04.20.11	8,75%	102,76	-0,02%	3,37%	8,51%	255	1,9	-92	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,03	07.15.11	10,75%	111,01	0,02%	5,49%	9,68%	467	-0,8	121	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,63	07.31.11	12,50%	111,20	-0,10%	10,17%	11,24%	935	2,9	589	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,08	07.08.11	11,25%	114,35	0,01%	7,85%	9,84%	604	4,0	357	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,05	09.29.11	5,01%	98,93	-0,01%	5,28%	5,06%	347	4,9	100	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,78	05.10.11	11,75%	100,00	0,00%	11,74%	11,75%	994	4,5	746	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,94	05.16.11	7,18%	108,68	0,01%	2,87%	6,60%	206	-0,2	-141	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,52	07.14.11	7,13%	108,69	-0,02%	3,77%	6,56%	247	3,8	-51	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,61	09.21.11	6,97%	101,01	-0,01%	6,74%	6,90%	446	5,2	246	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,06	05.15.11	6,30%	104,92	0,02%	5,34%	6,00%	306	4,6	106	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,57	05.29.11	7,75%	112,11	-0,00%	5,66%	6,91%	270	5,0	138	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,06	05.05.11	8,63%	100,10	-0,01%	6,84%	8,62%	602	13,0	256	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,92	06.16.11	7,73%	100,63	-0,35%	7,56%	7,68%	575	13,6	328	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,61	06.01.11	9,75%	101,99	-0,00%	9,28%	9,56%	846	0,8	500	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,57	05.14.11	5,93%	102,84	-0,08%	1,08%	5,77%	26	12,6	-320	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,95	05.15.11	6,48%	108,35	-0,06%	2,36%	5,98%	154	3,5	-192	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,08	07.02.11	6,47%	108,47	-0,07%	2,52%	5,96%	170	3,7	-176	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,80	07.07.11	5,50%	105,12	-0,04%	4,17%	5,23%	236	5,4	-12	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,16	09.24.11	5,40%	102,21	-0,04%	4,97%	5,28%	268	5,7	68	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,69	06.30.11	12,00%	106,22	-0,02%	3,14%	11,30%	232	0,9	-114	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,59	11.16.11	8,30%	100,78	-0,01%	6,71%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,67	07.18.11	10,51%	104,01	0,10%	9,64%	10,11%	736	2,9	536	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,20	06.25.11	9,00%	101,14	-0,01%	3,26%	8,90%	244	-0,3	-103	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,19	06.20.11	11,00%	101,11	-0,27%	4,93%	10,88%	411	128,2	64	144	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

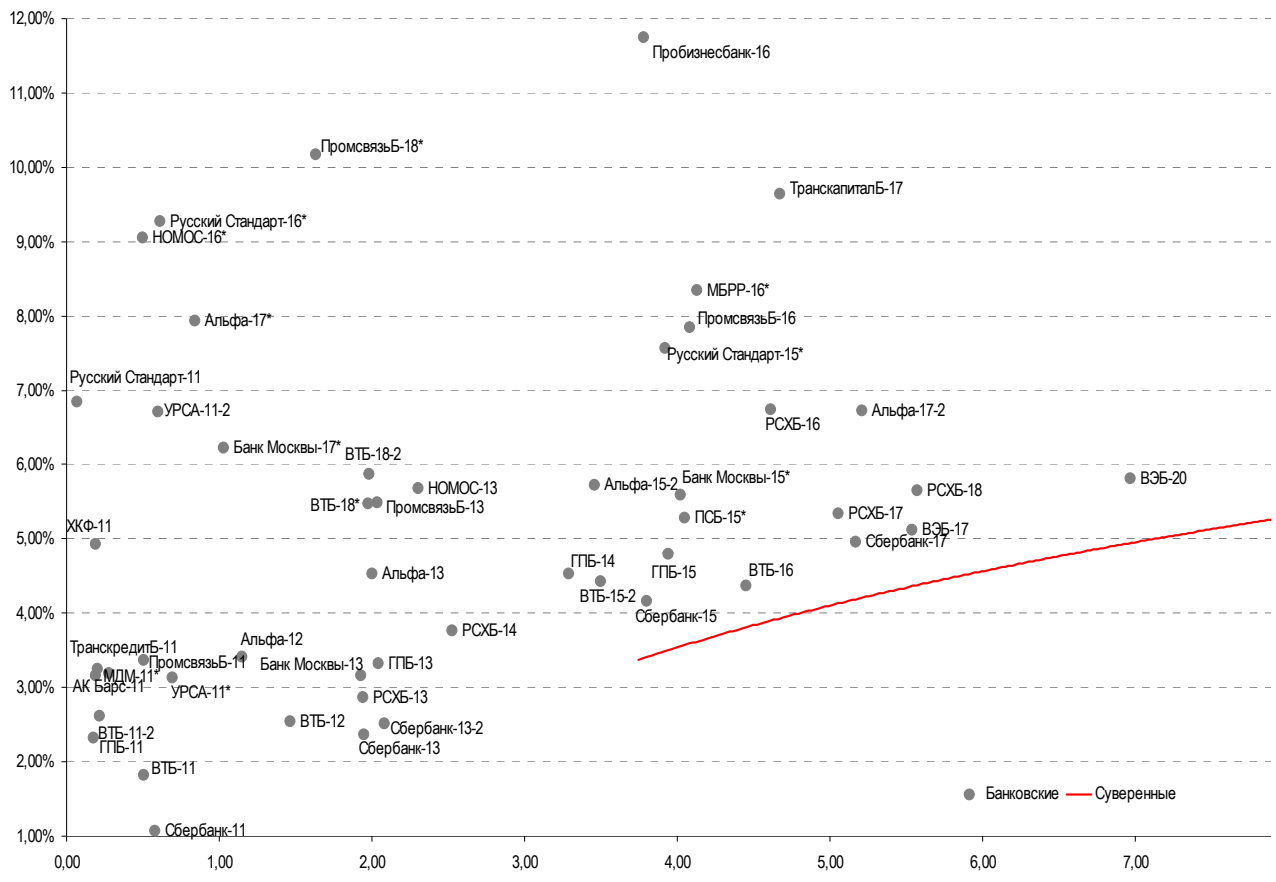
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,62	12.09.11	4,56%	103,09	-0,02%	2,62%	4,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,76	09.01.11	9,63%	113,52	0,00%	2,26%	8,48%	144	-0,3	-202	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,95	07.22.11	4,51%	103,02	-0,04%	1,28%	4,37%	46	3,7	-300	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,09	07.22.11	5,63%	103,73	-0,25%	2,15%	5,42%	133	22,8	-214	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,90	10.11.11	7,34%	109,95	-0,08%	2,22%	6,68%	140	4,5	-206	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,14	07.31.11	7,51%	111,05	-0,02%	2,53%	6,76%	171	1,1	-175	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,73	02.25.12	5,03%	103,95	-0,04%	3,56%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,26	10.31.11	5,36%	105,08	0,00%	3,80%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,95	07.31.11	8,13%	114,65	-0,03%	3,39%	7,09%	209	4,1	-89	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,63	06.01.11	5,88%	106,63	-0,05%	4,10%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,41	02.04.12	8,13%	114,31	-0,05%	4,00%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,12	05.29.11	5,09%	104,59	-0,02%	3,99%	4,87%	219	4,9	-29	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,76	05.22.11	6,21%	109,14	-0,11%	4,36%	5,69%	208	7,2	7	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,27	03.22.12	5,14%	102,10	-0,09%	4,72%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,58	11.02.11	5,44%	103,49	-0,11%	4,80%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,71	02.13.12	6,61%	107,79	-0,12%	5,22%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,61	10.11.11	8,15%	117,95	-0,01%	5,07%	6,91%	211	5,0	78	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,82	08.01.11	7,20%	108,49	0,01%	4,26%	6,64%	130	4,4	-60	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	8,03	09.07.11	6,51%	106,44	0,03%	5,71%	6,12%	212	-1,2	85	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,19	04.28.11	8,63%	123,86	-0,12%	6,60%	6,96%	301	0,3	84	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,43	08.16.11	7,29%	108,03	-0,35%	6,64%	6,75%	198	1,6	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,18	05.05.11	6,38%	109,29	0,01%	3,58%	5,83%	227	2,7	-71	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,12	06.07.11	6,36%	107,51	-0,04%	4,92%	5,91%	264	5,7	64	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,46	05.05.11	7,25%	110,39	-0,02%	5,70%	6,57%	274	5,3	102	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,23	05.09.11	6,13%	102,43	-0,04%	5,79%	5,98%	283	5,6	93	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,96	06.07.11	6,66%	105,35	-0,04%	5,99%	6,32%	241	-0,2	113	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,27	08.03.11	5,33%	103,26	0,03%	4,56%	5,16%	228	4,3	28	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,36	08.03.11	6,60%	105,17	-0,06%	5,90%	6,28%	232	0,0	104	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,27	07.18.11	6,88%	101,44	-0,01%	1,42%	6,78%	61	0,6	-286	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,92	09.20.11	6,13%	104,11	0,01%	1,70%	5,88%	88	-1,1	-259	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,82	09.13.11	7,50%	109,29	0,05%	2,51%	6,86%	169	-2,7	-177	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,42	08.02.11	6,25%	107,56	0,05%	4,08%	5,81%	227	3,0	-20	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,43	07.18.11	7,50%	112,05	0,05%	4,88%	6,69%	259	3,8	59	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,02	09.20.11	6,63%	107,19	0,05%	5,20%	6,18%	292	3,9	92	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,54	09.13.11	7,88%	114,17	0,04%	5,39%	6,90%	243	4,1	111	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,69	08.02.11	7,25%	110,11	0,07%	5,77%	6,58%	281	3,9	91	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,16	06.27.11	5,38%	102,94	-0,02%	2,86%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,17	06.27.11	6,10%	105,01	0,01%	1,89%	5,81%	107	-0,6	-239	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,71	09.05.11	5,67%	107,10	-0,03%	3,09%	5,29%	179	4,1	-119	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,84	04.24.11	8,88%	110,43	-0,03%	3,51%	8,04%	269	1,8	-77	1 156	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,83	05.10.11	8,25%	112,59	-0,32%	5,13%	7,33%	332	12,6	84	577	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,24	04.24.11	9,50%	117,83	-0,12%	6,32%	8,06%	404	7,2	204	511	USD	B+/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,06	05.22.11	7,50%	104,13	-0,00%	3,67%	7,20%	285	0,2	-62	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,09	07.29.11	9,75%	113,19	0,05%	3,70%	8,61%	288	-2,0	-58	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,62	04.19.11	9,25%	114,23	-0,02%	4,18%	8,10%	288	3,8	-10	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,26	04.25.11	6,70%	102,87	0,00%	6,16%	6,51%	388	5,0	188	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,30	07.29.11	10,00%	101,94	-0,03%	3,35%	9,81%	253	6,1	-93	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,36	07.27.11	7,75%	104,01	-0,03%	7,00%	7,45%	471	5,5	271	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,78	07.28.11	8,00%	104,58	-0,01%	2,15%	7,65%	133	-0,2	-213	400	USD	BB/ Baa2 /*- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,57	06.22.11	8,63%	114,05	-0,09%	6,56%	7,56%	360	6,3	170	750	USD	BB/ Baa2 /*- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,51	04.22.11	8,38%	103,32	-0,01%	2,01%	8,11%	119	-0,5	-227	185	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,87	04.30.11	8,38%	109,36	0,01%	3,60%	7,66%	278	-0,1	-69	801	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,21	05.23.11	8,25%	111,38	-0,14%	5,65%	7,41%	385	7,7	137	600	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,17	08.02.11	6,49%	104,33	-0,16%	5,45%	6,22%	365	8,4	117	500	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,29	04.30.11	9,13%	114,52	-0,11%	6,52%	7,97%	424	7,0	224	1 000	USD	BB+ /*- / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,03	08.02.11	7,75%	105,46	-0,19%	6,97%	7,35%	401	7,8	211	1 000	USD	BB+ /*- / Baa3 /

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,82	05.03.11	7,75%	108,19	0,01%	6,58%	7,16%	362	4,9	172	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,10	05.17.11	8,88%	114,90	0,11%	4,35%	7,72%	305	-0,6	7	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,92	09.21.11	7,88%	103,92	0,05%	3,60%	7,58%	279	-6,2	-68	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,33	09.19.11	10,00%	101,17	0,00%	9,63%	9,88%	833	3,2	535	101 USD	NR/	/C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,71	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,32%	9,25%	651	4,4	403	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,85	06.22.11	8,50%	95,82	0,85%	9,62%	8,87%	781	-17,9	534	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,05	05.17.11	7,00%	103,78	-0,02%	3,46%	6,75%	264	1,7	-82	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,16	10.03.11	5,74%	104,58	0,06%	4,85%	5,49%	256	3,9	56	1 500 USD	BBB/	Baa1 /BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,72	08.03.11	7,70%	107,13	0,00%	5,80%	7,19%	399	4,4	152	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,46	04.27.11	5,38%	98,50	-0,17%	5,65%	5,46%	337	8,2	137	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

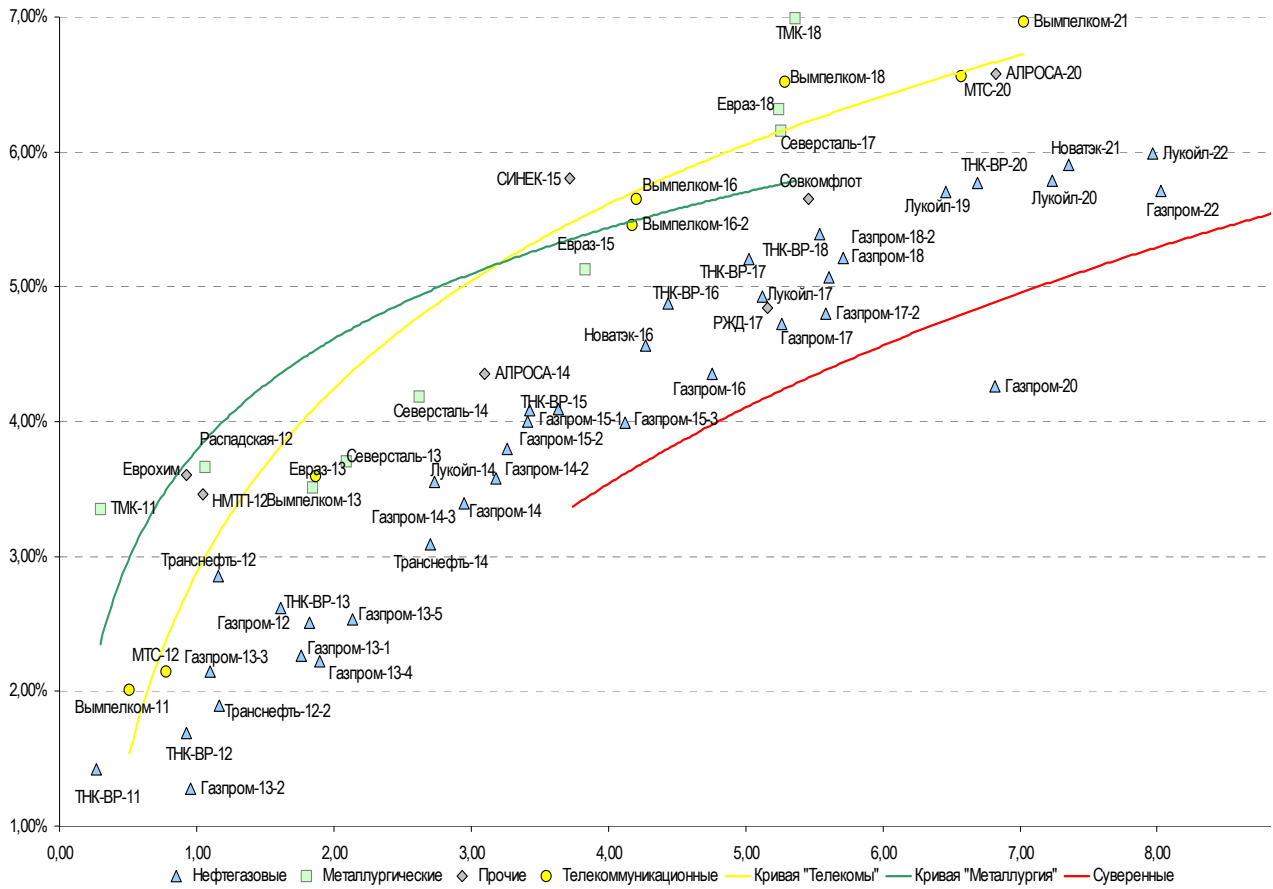
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.