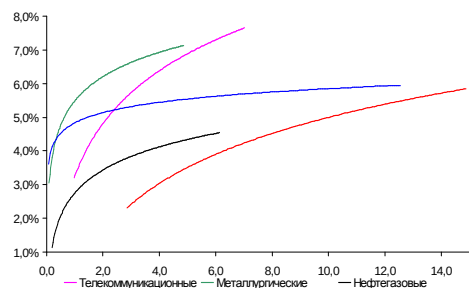
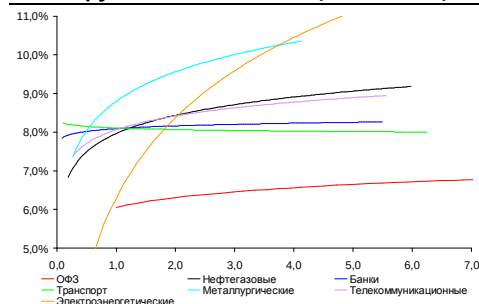


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑

Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07 ↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08 ↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05 ↑

FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03% ↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02% ↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06% ↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары		
Brent spot	118,50	-2,53% ↓
Gold	1646,68	-1,21% ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

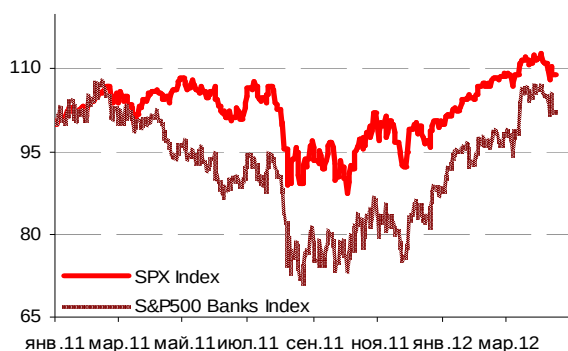
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

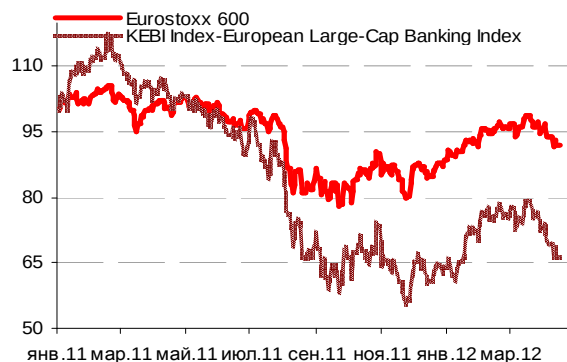
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

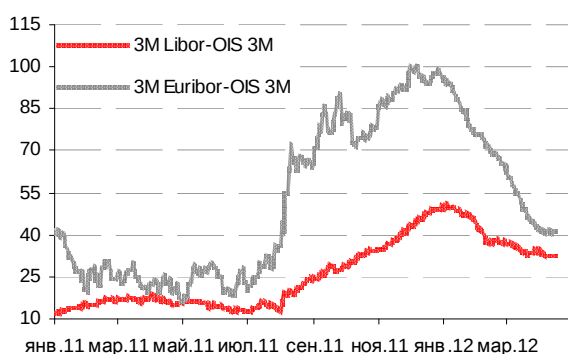
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



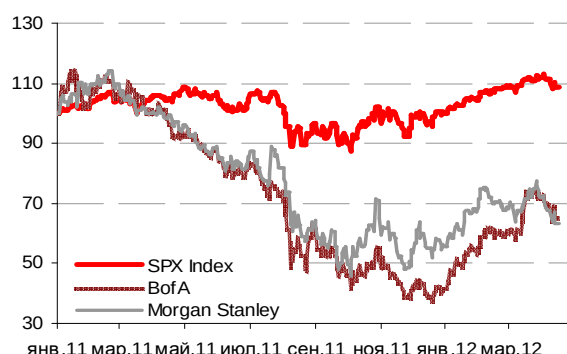
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



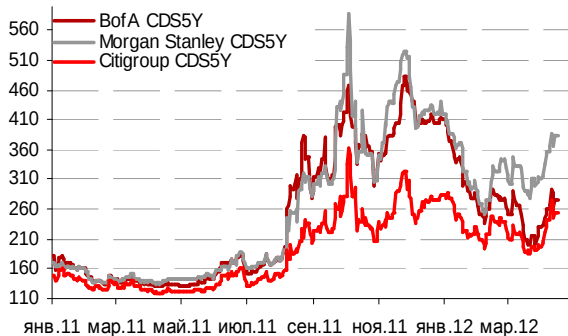
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



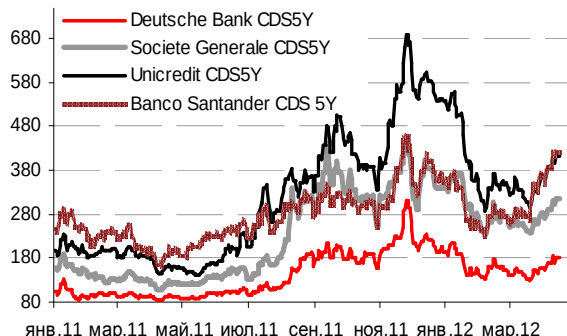
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

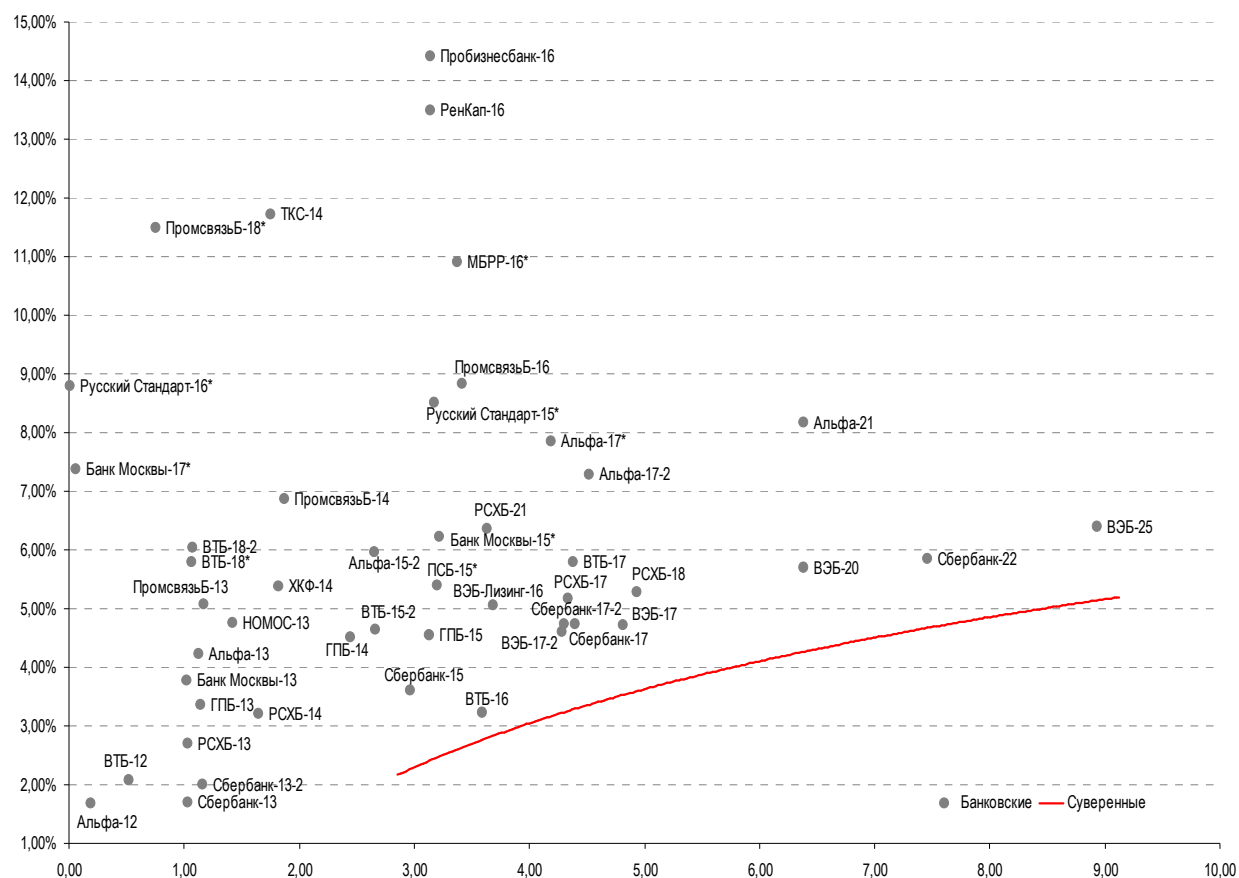
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

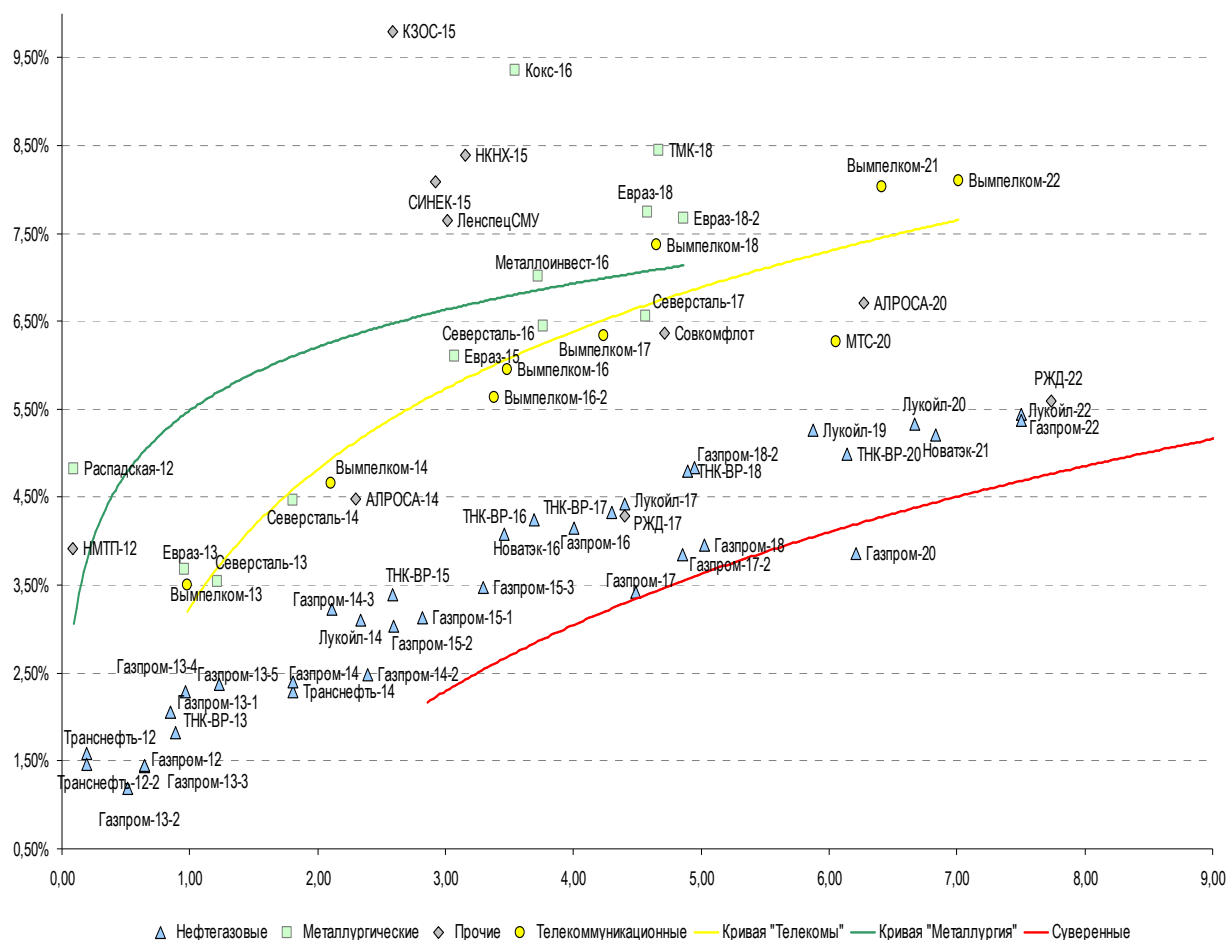
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

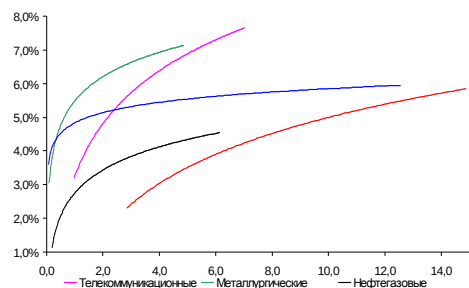
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

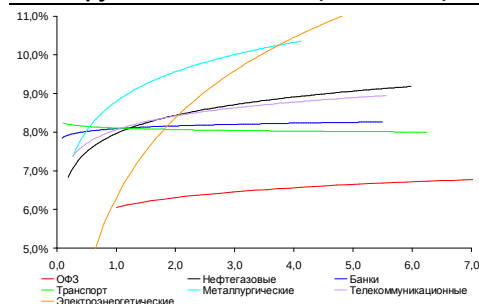
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑

Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07 ↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08 ↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05 ↑

FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03% ↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02% ↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06% ↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары		
Brent spot	118,50	-2,53% ↓
Gold	1646,68	-1,21% ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

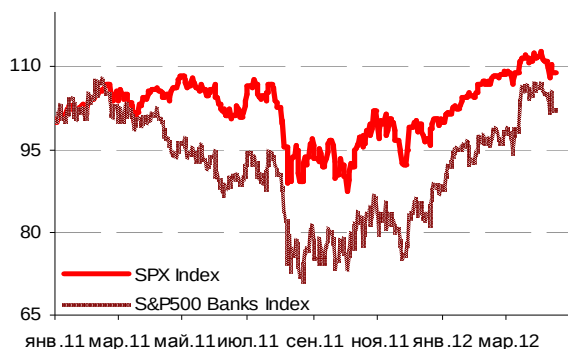
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

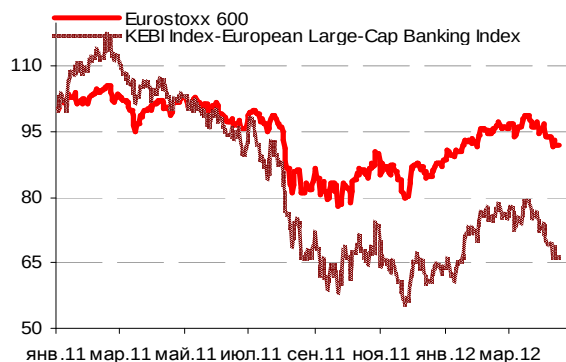
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

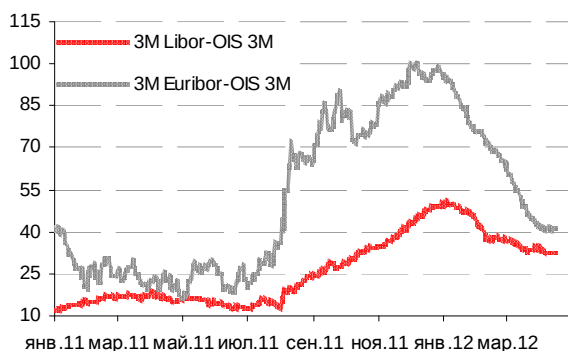
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



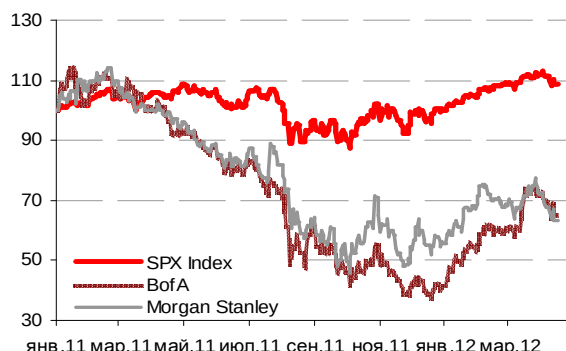
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



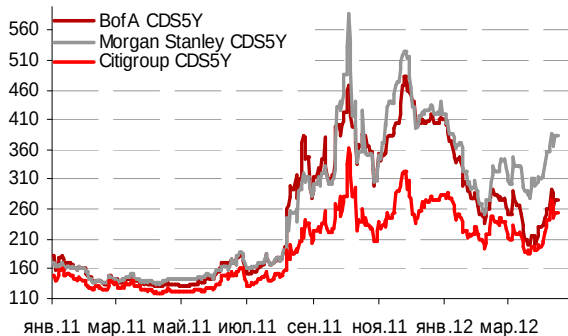
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



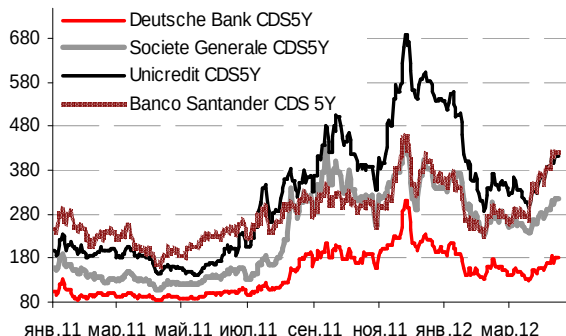
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

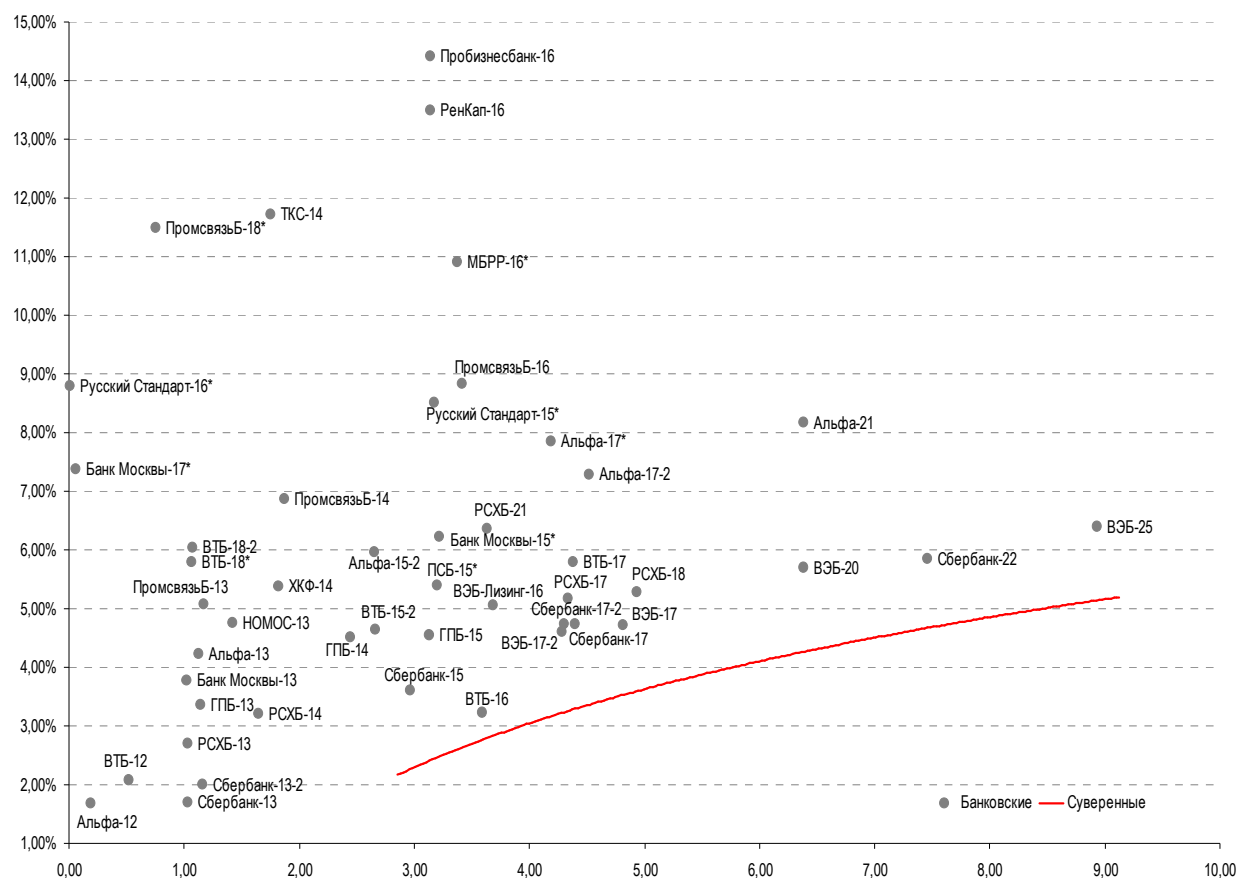
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

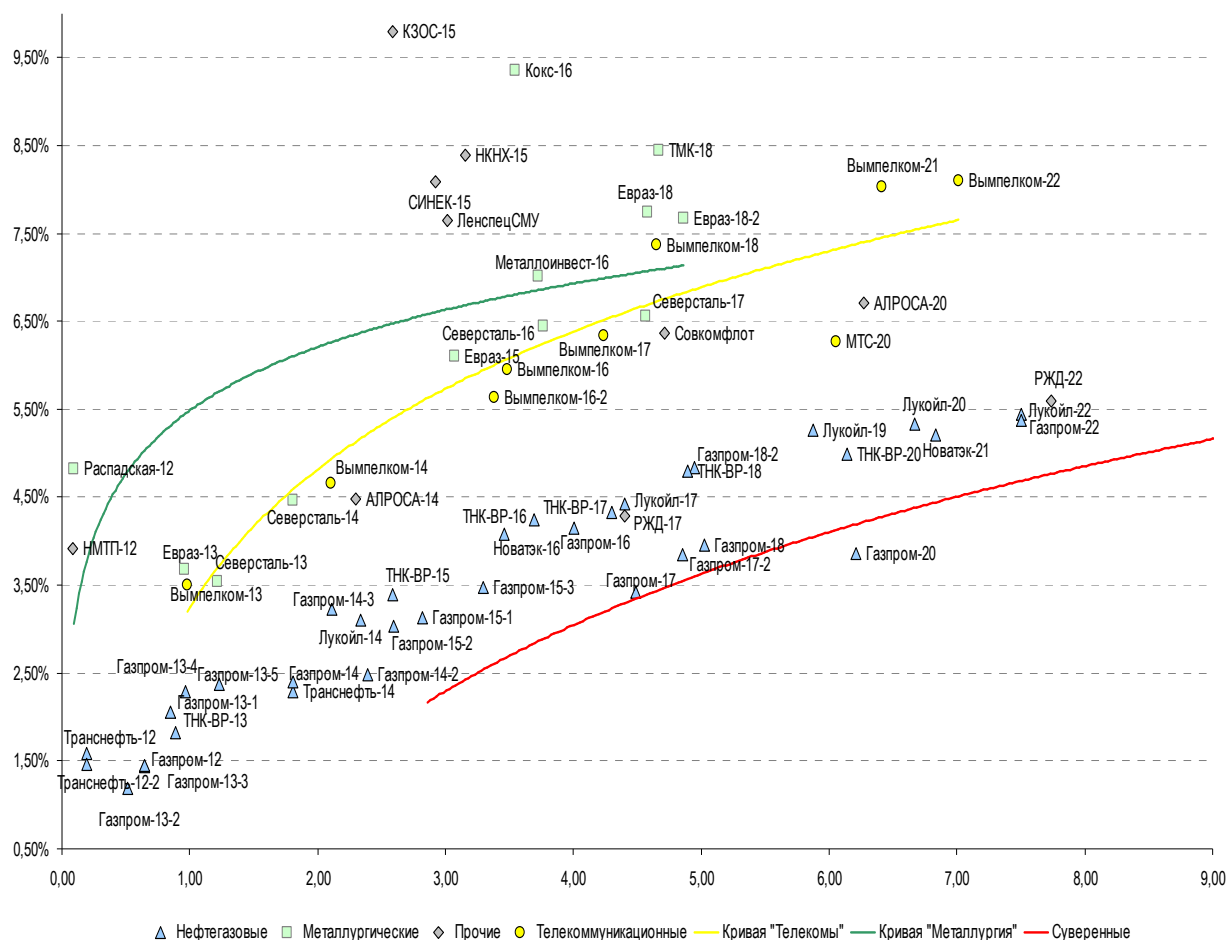
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

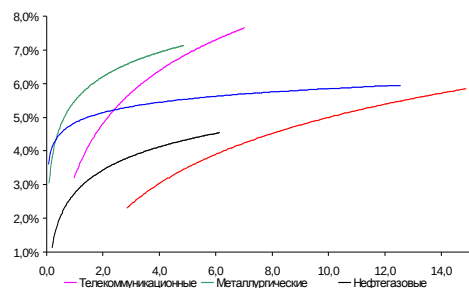
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

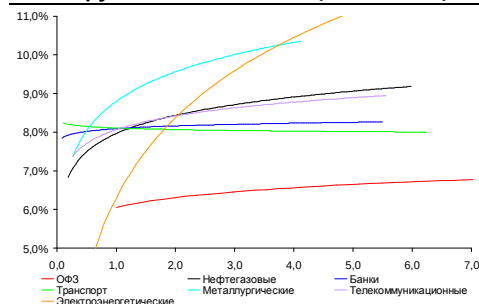
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

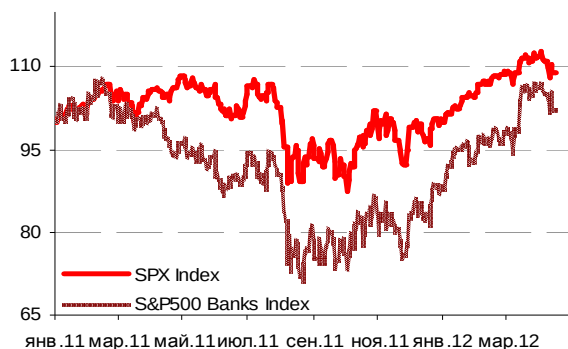
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

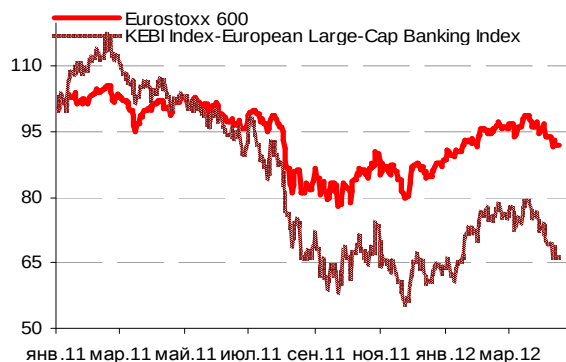
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

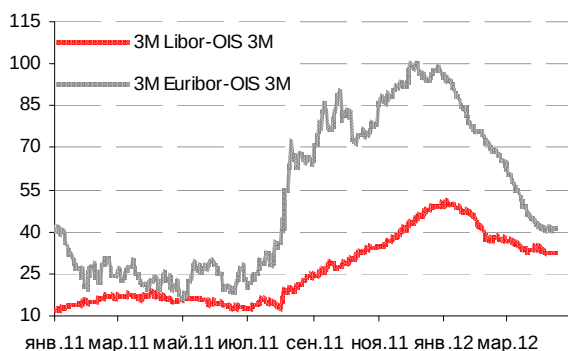
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



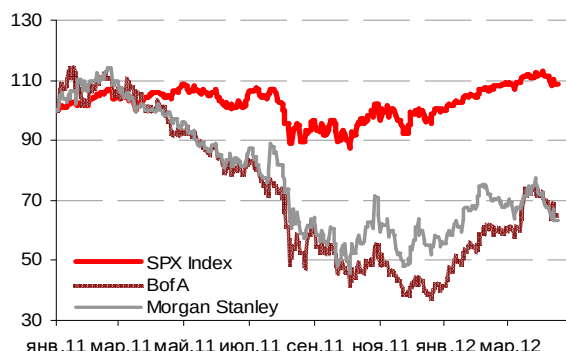
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



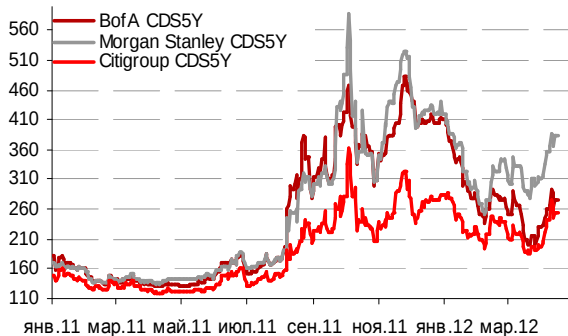
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



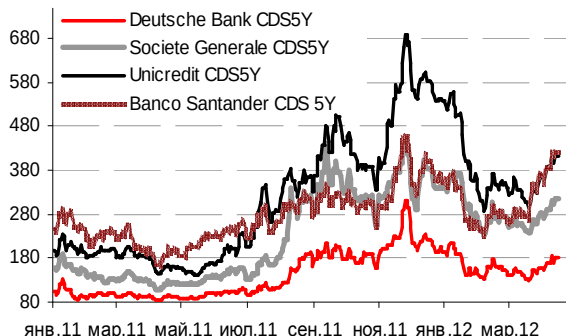
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

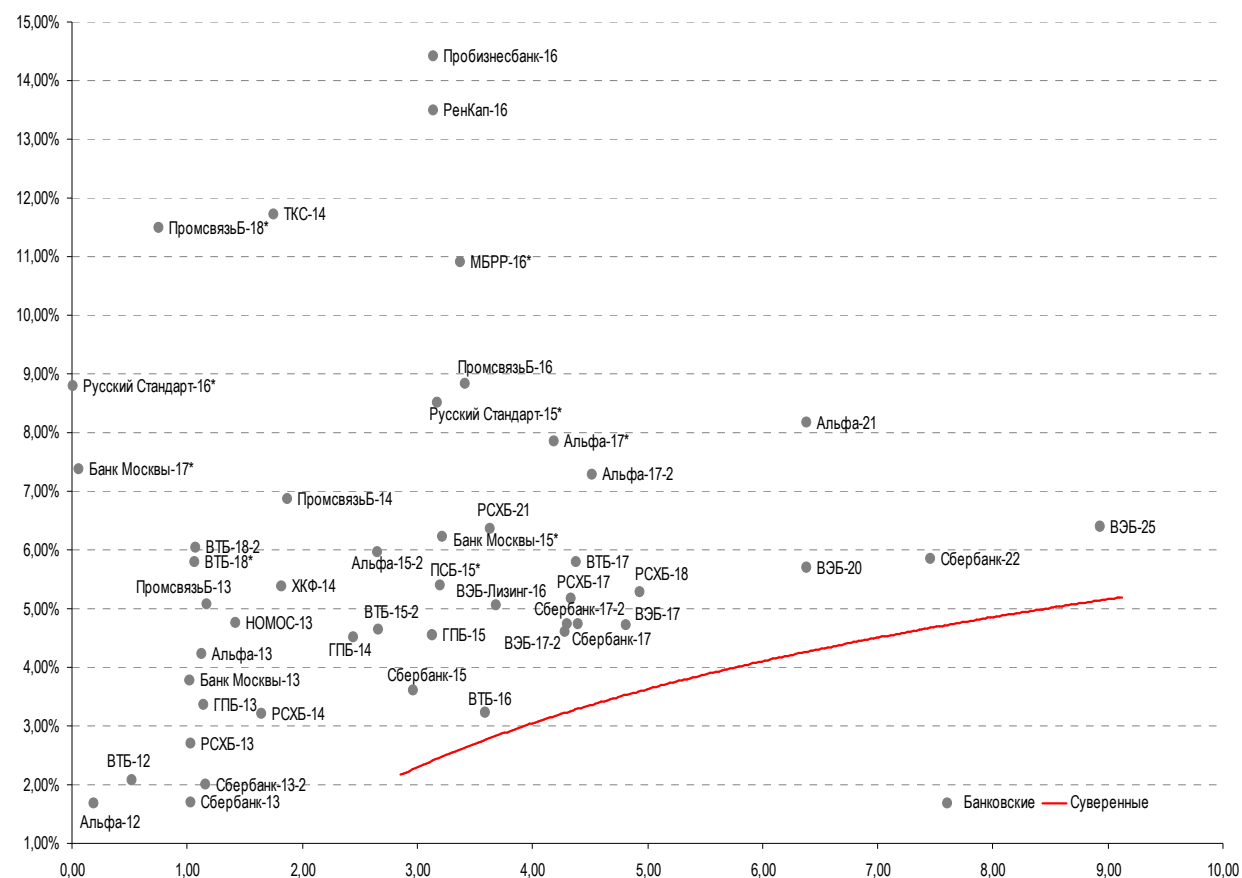
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

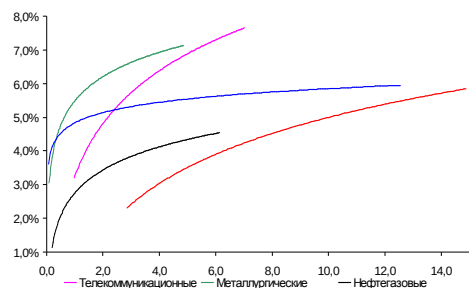
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

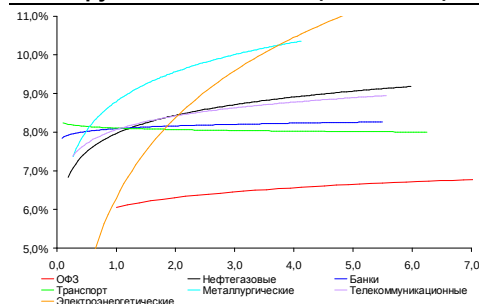
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

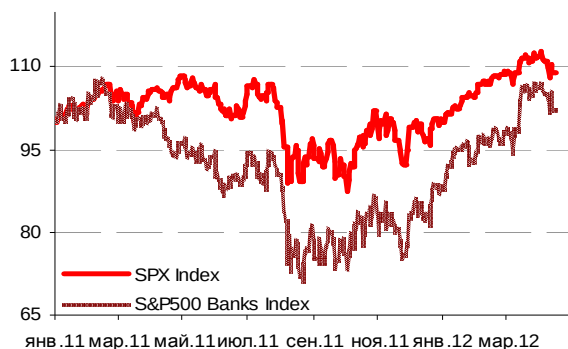
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

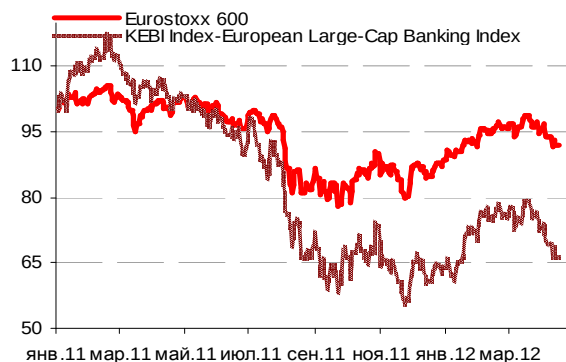
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

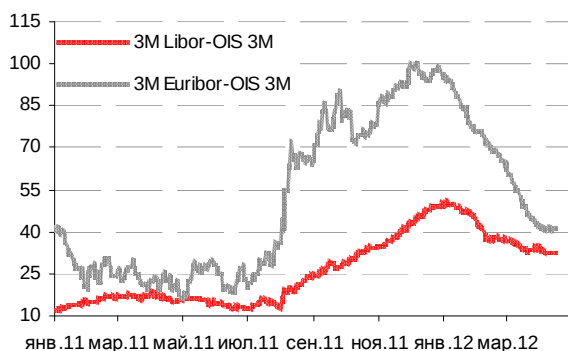
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



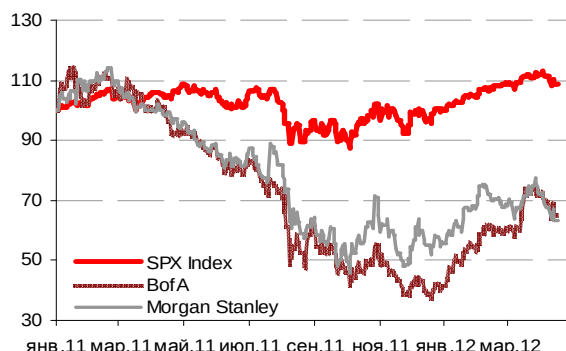
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



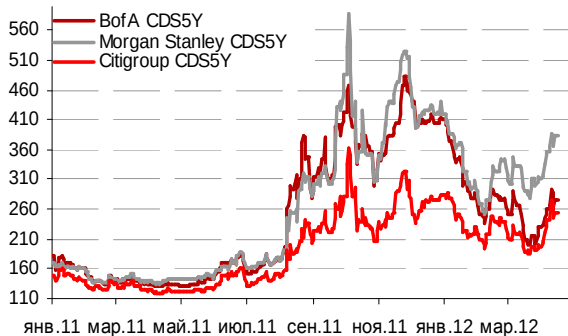
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



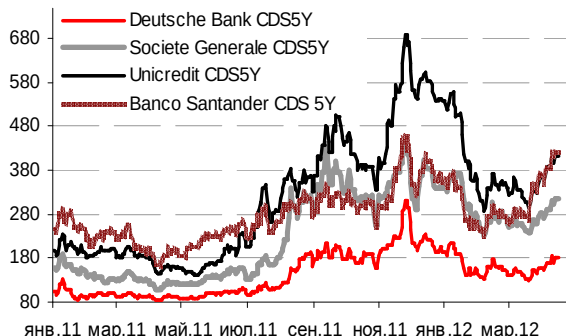
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

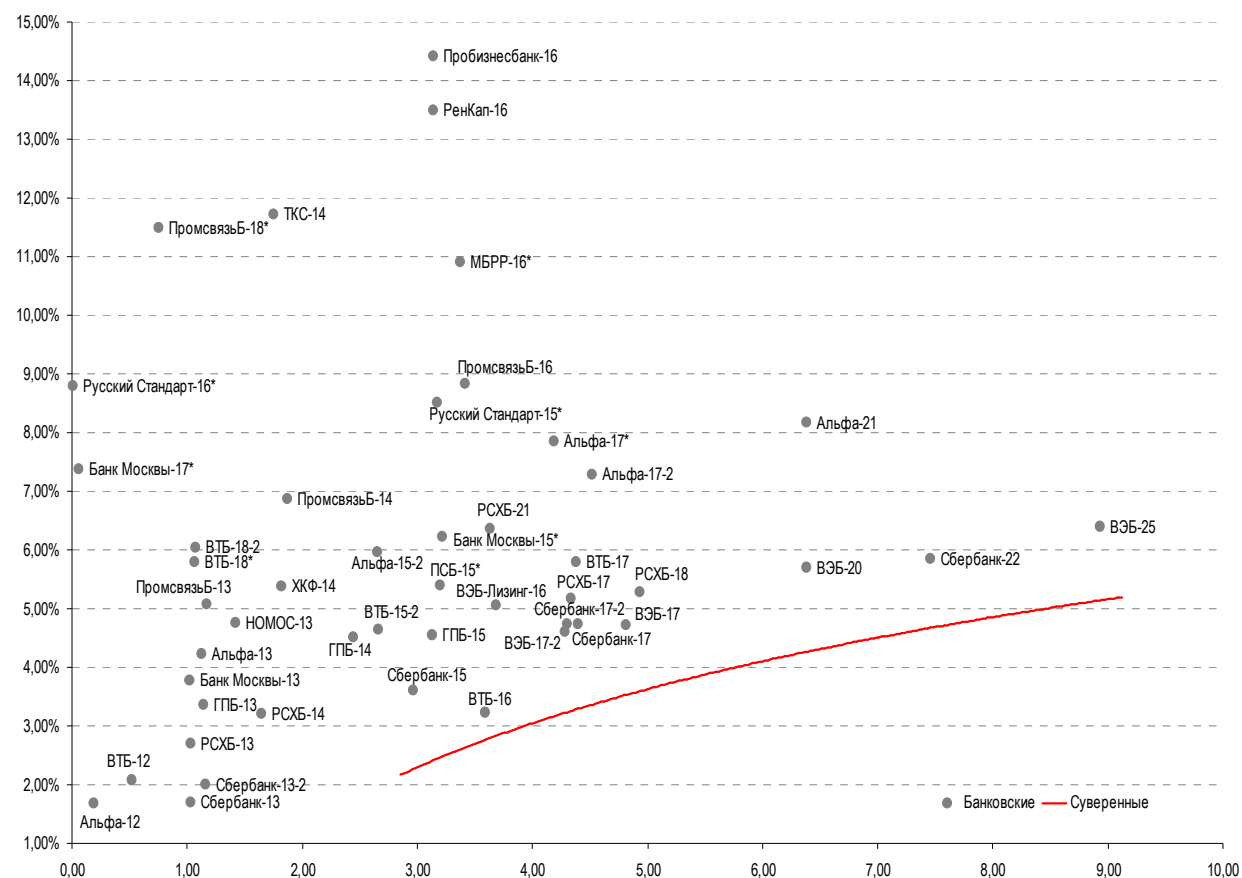
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

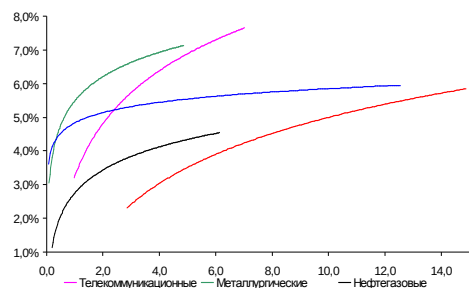
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

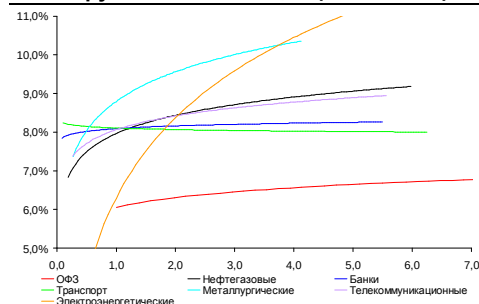
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

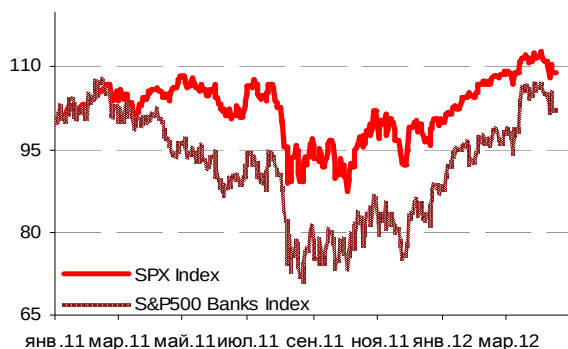
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

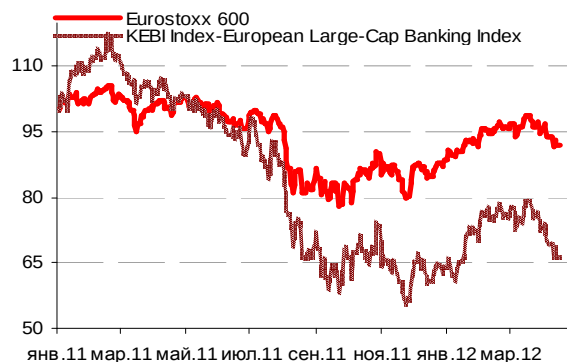
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

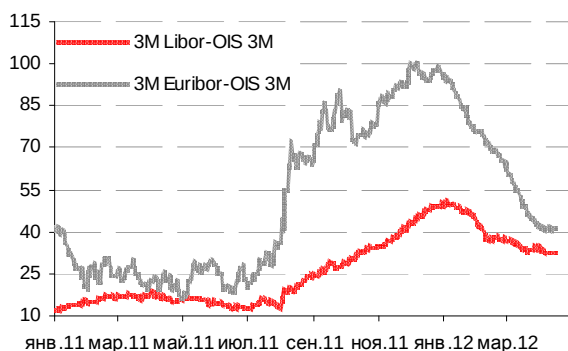
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



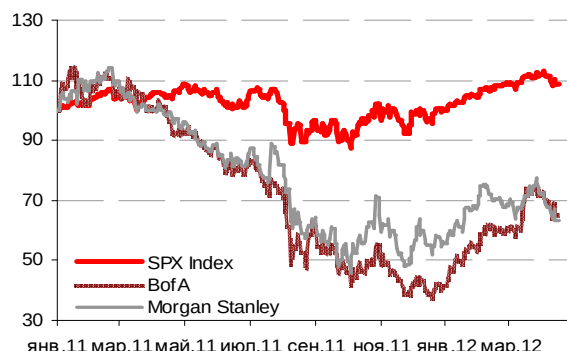
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



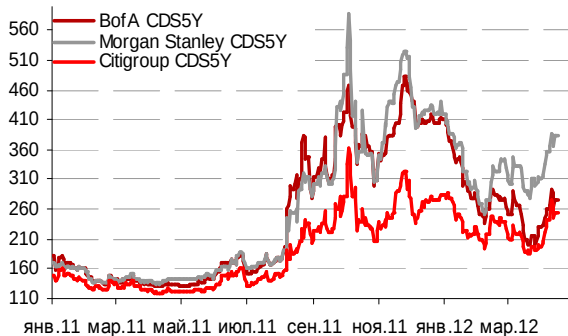
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



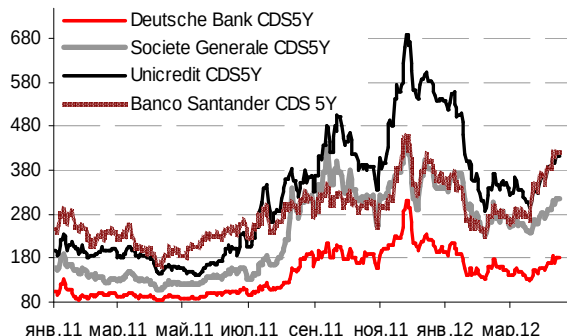
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

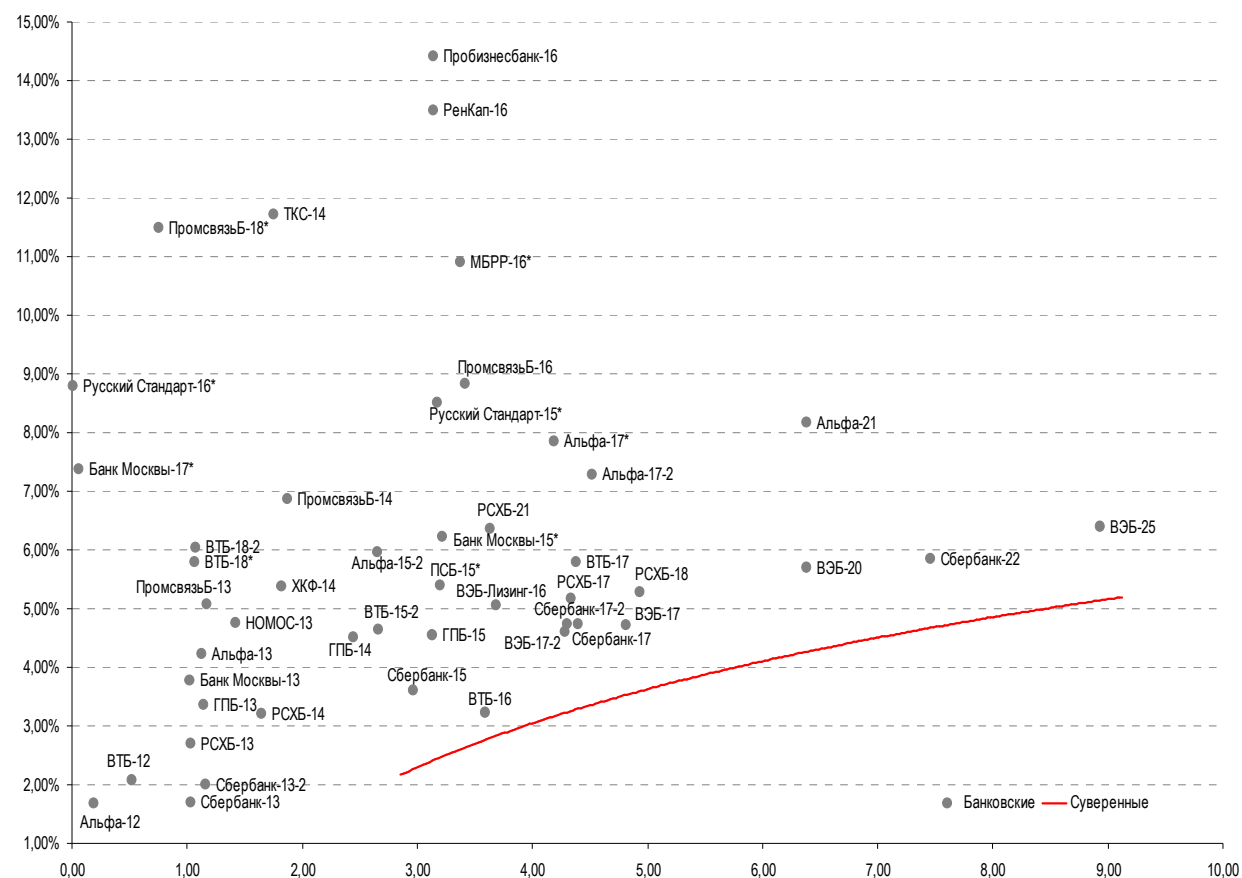
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

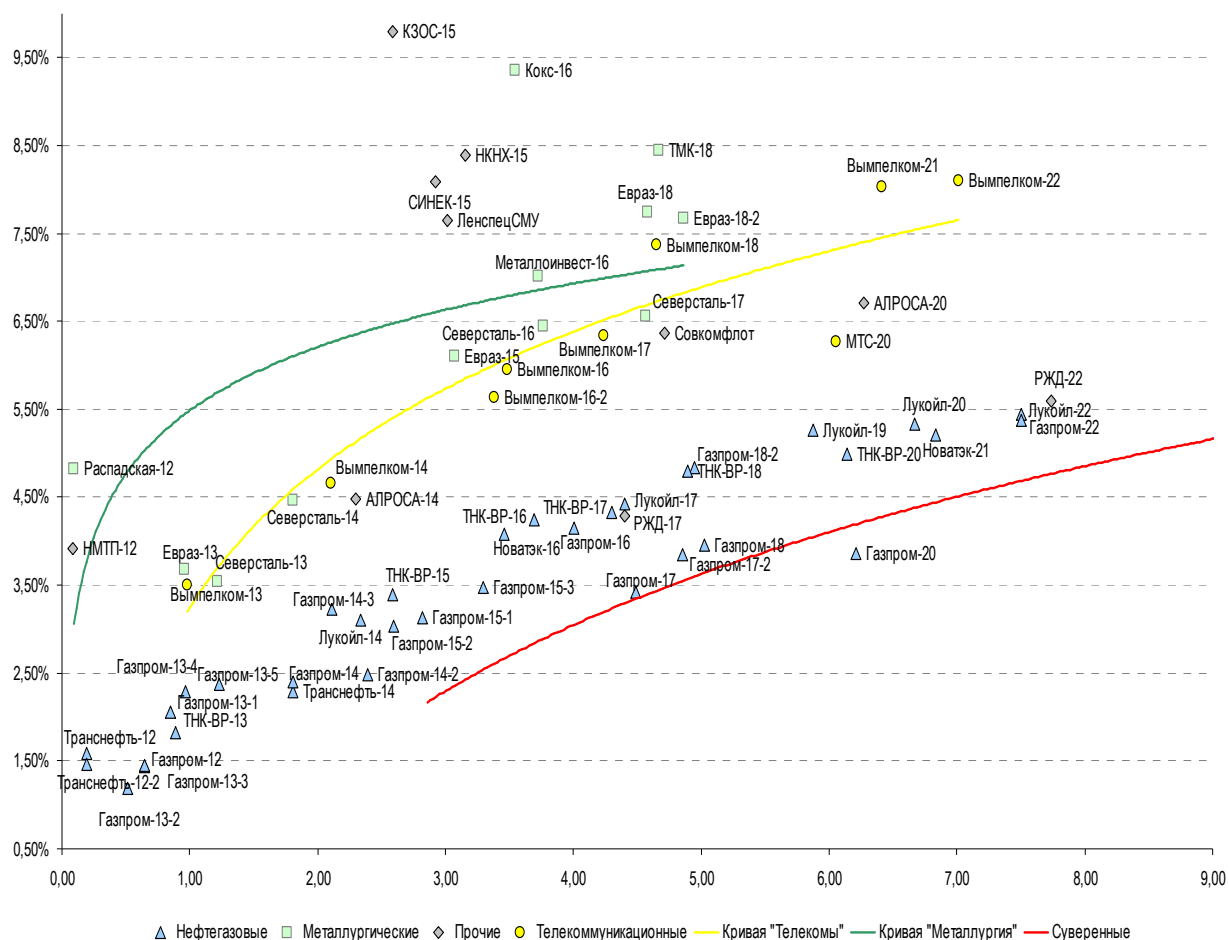
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

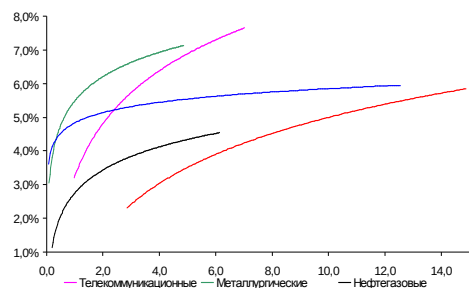
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

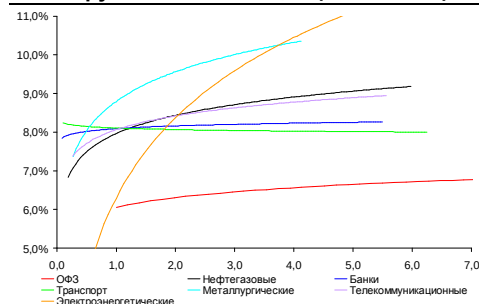
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

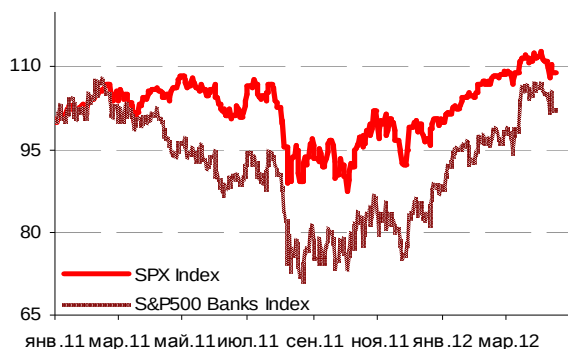
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

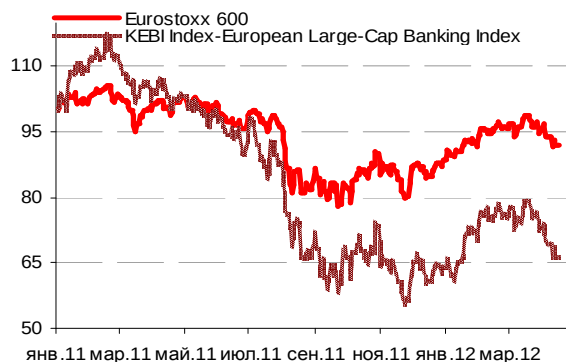
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

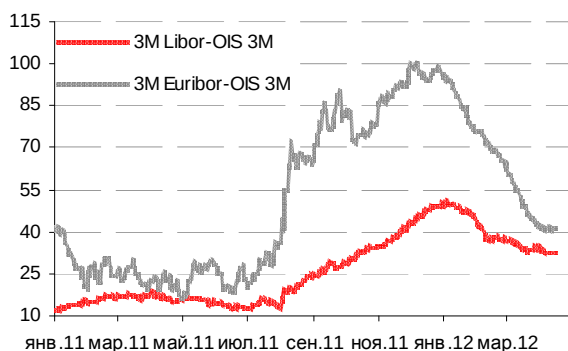
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



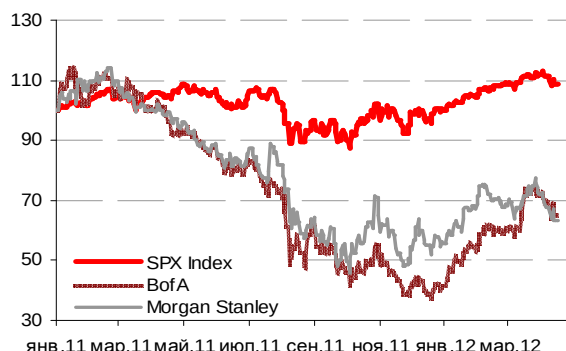
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



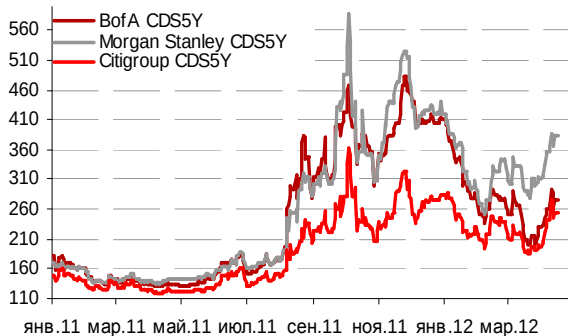
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



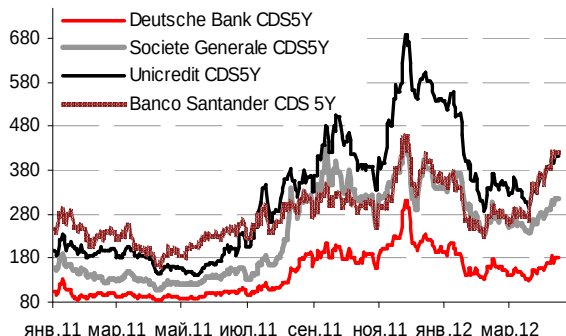
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

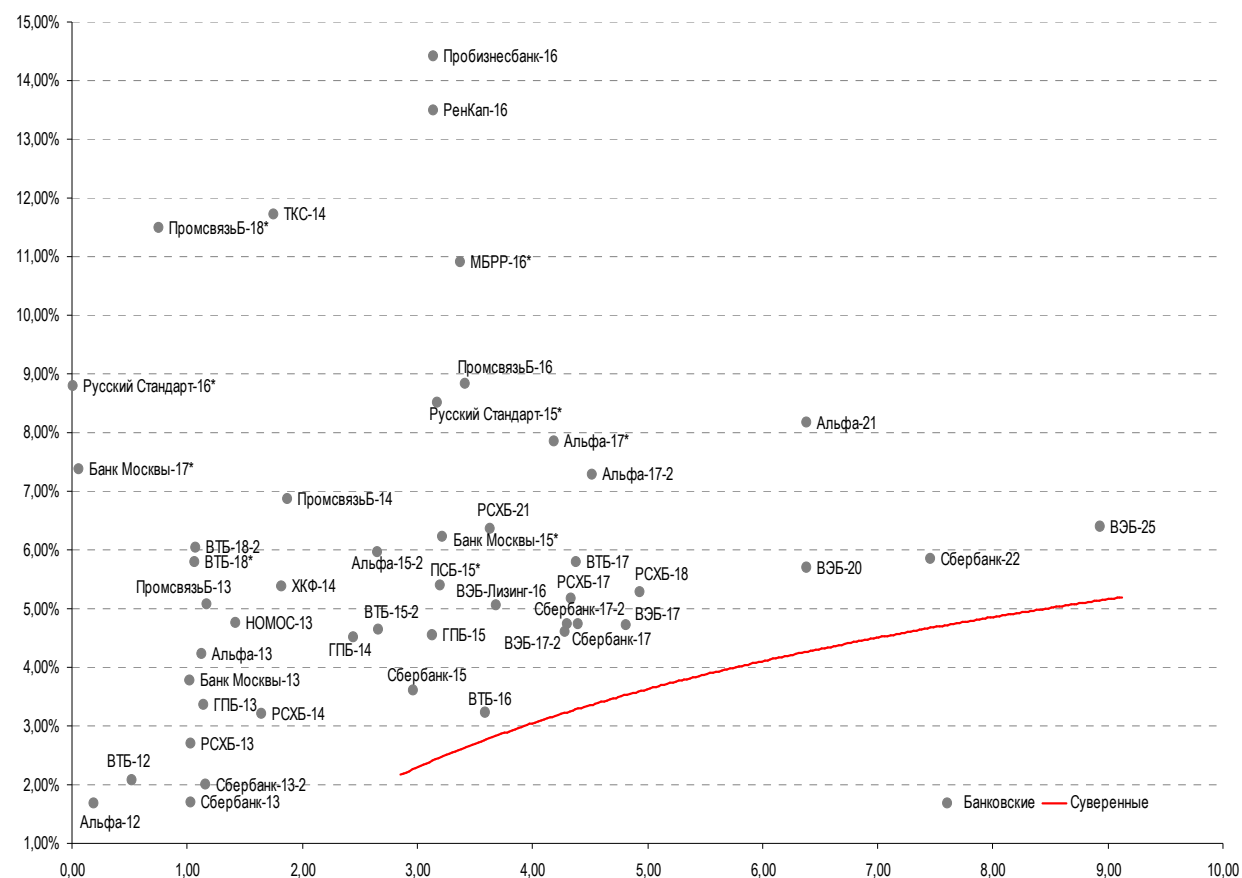
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

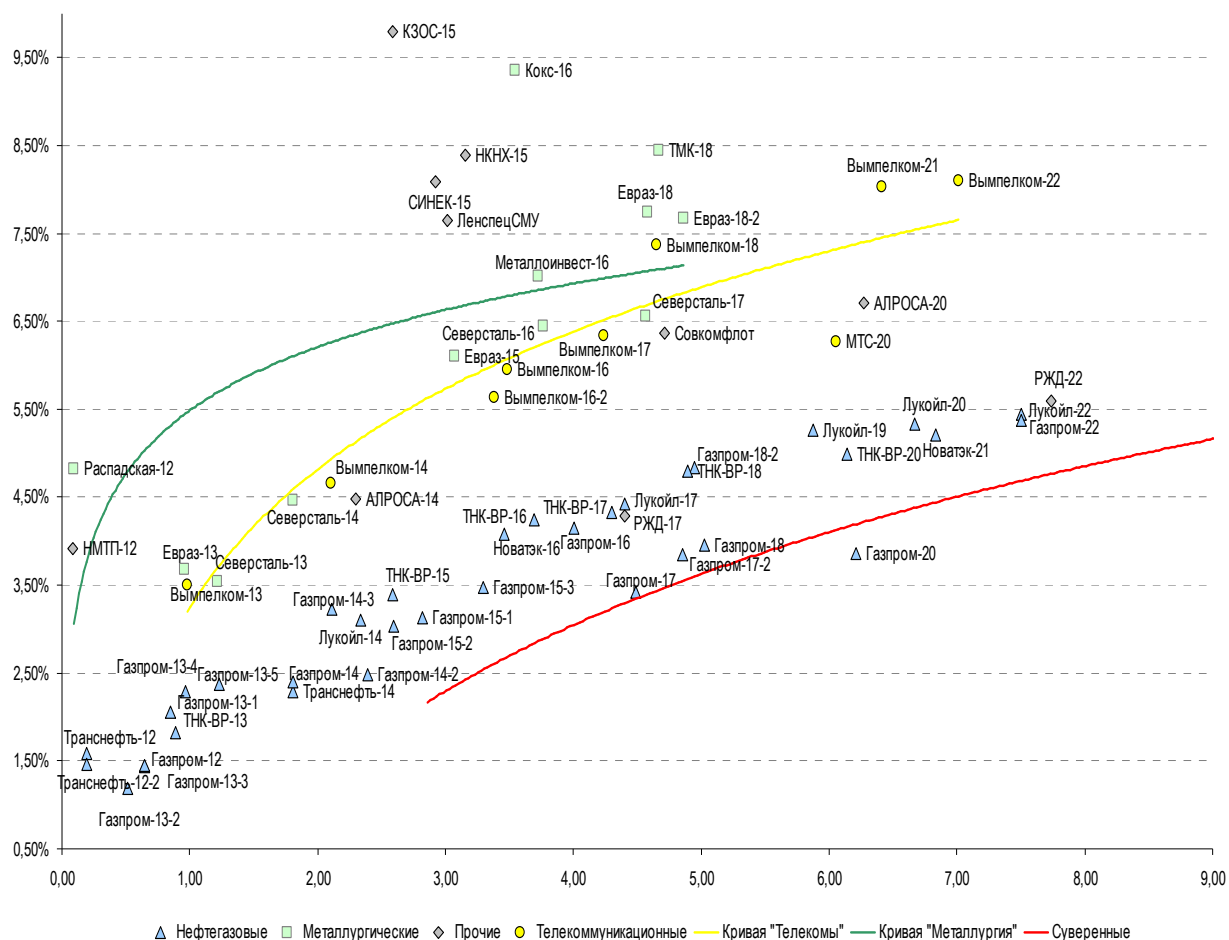
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

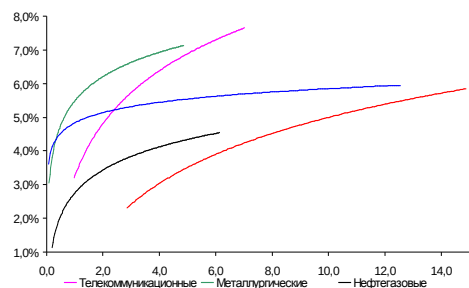
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

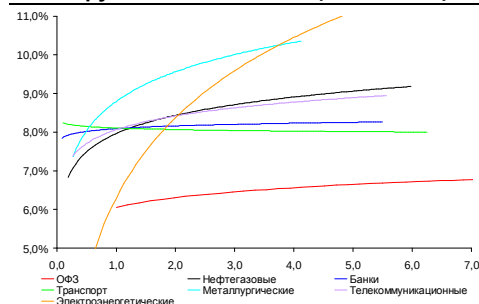
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

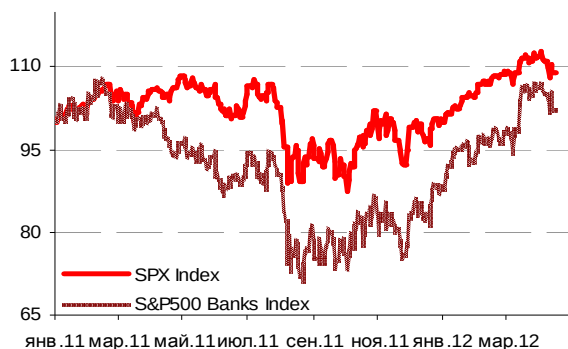
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

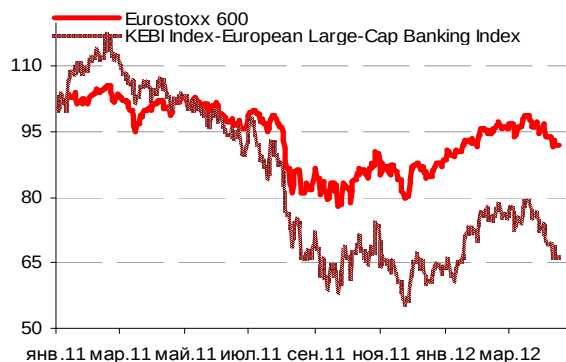
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

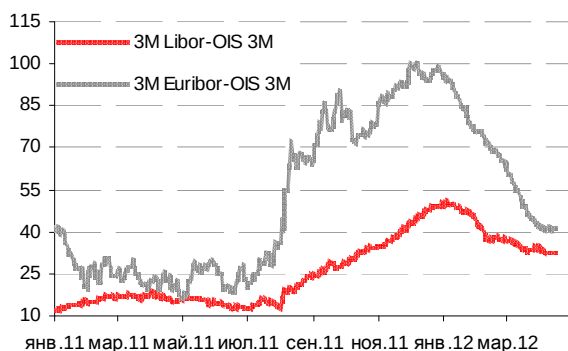
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



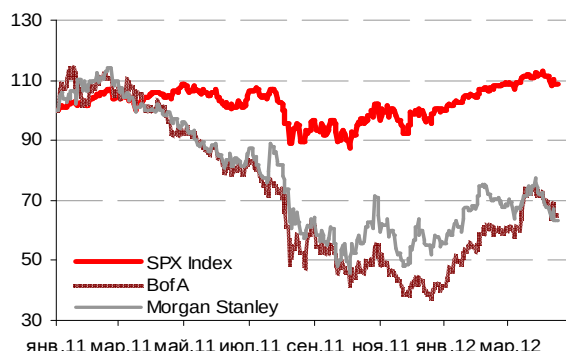
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



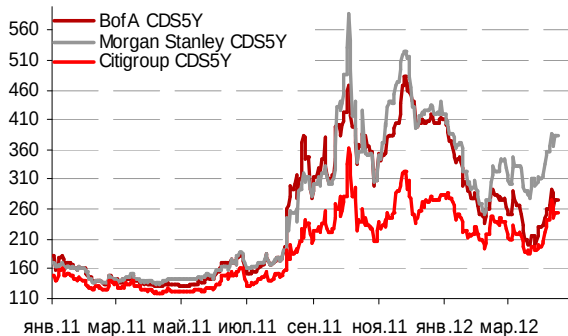
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



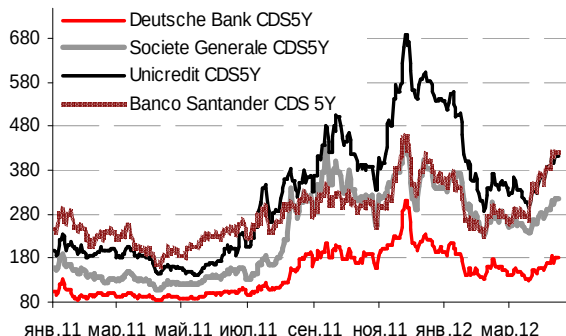
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

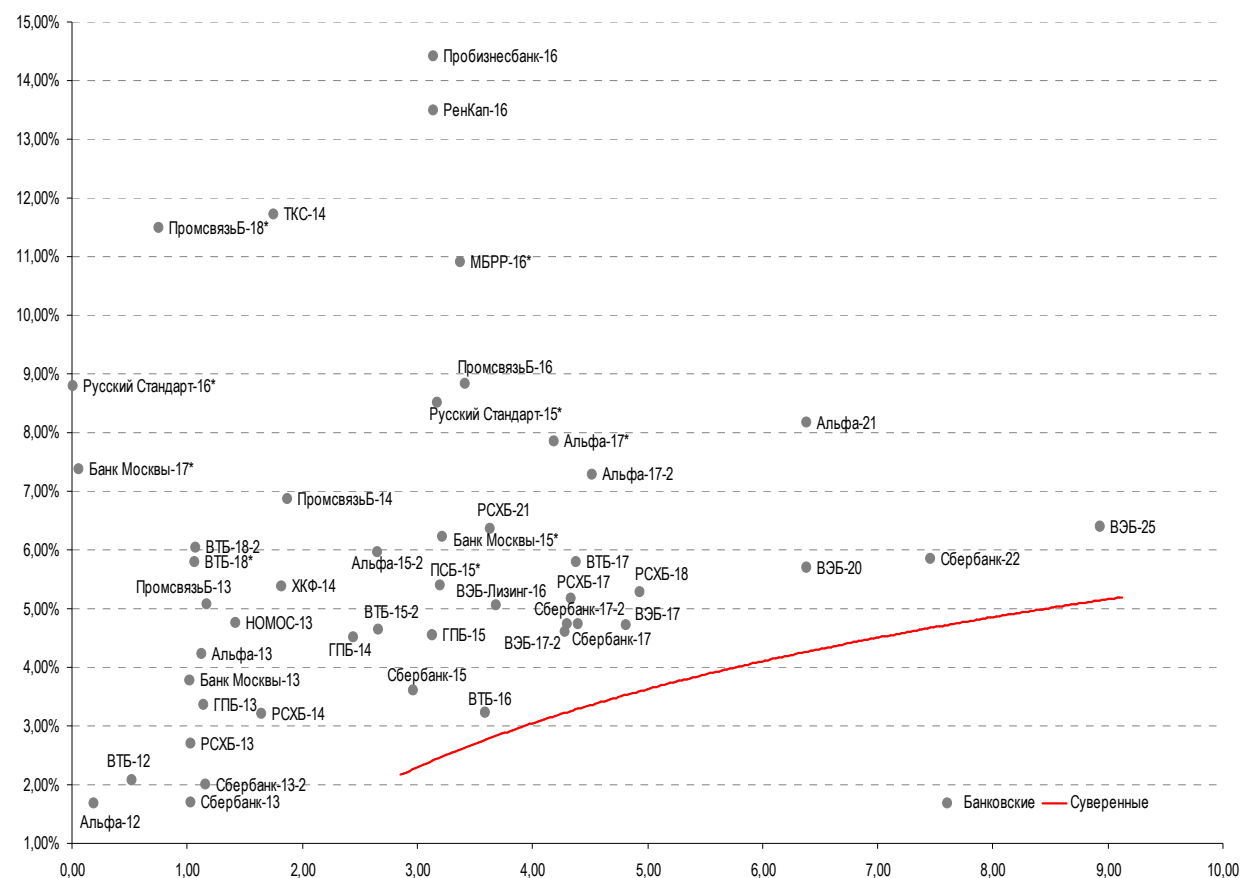
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

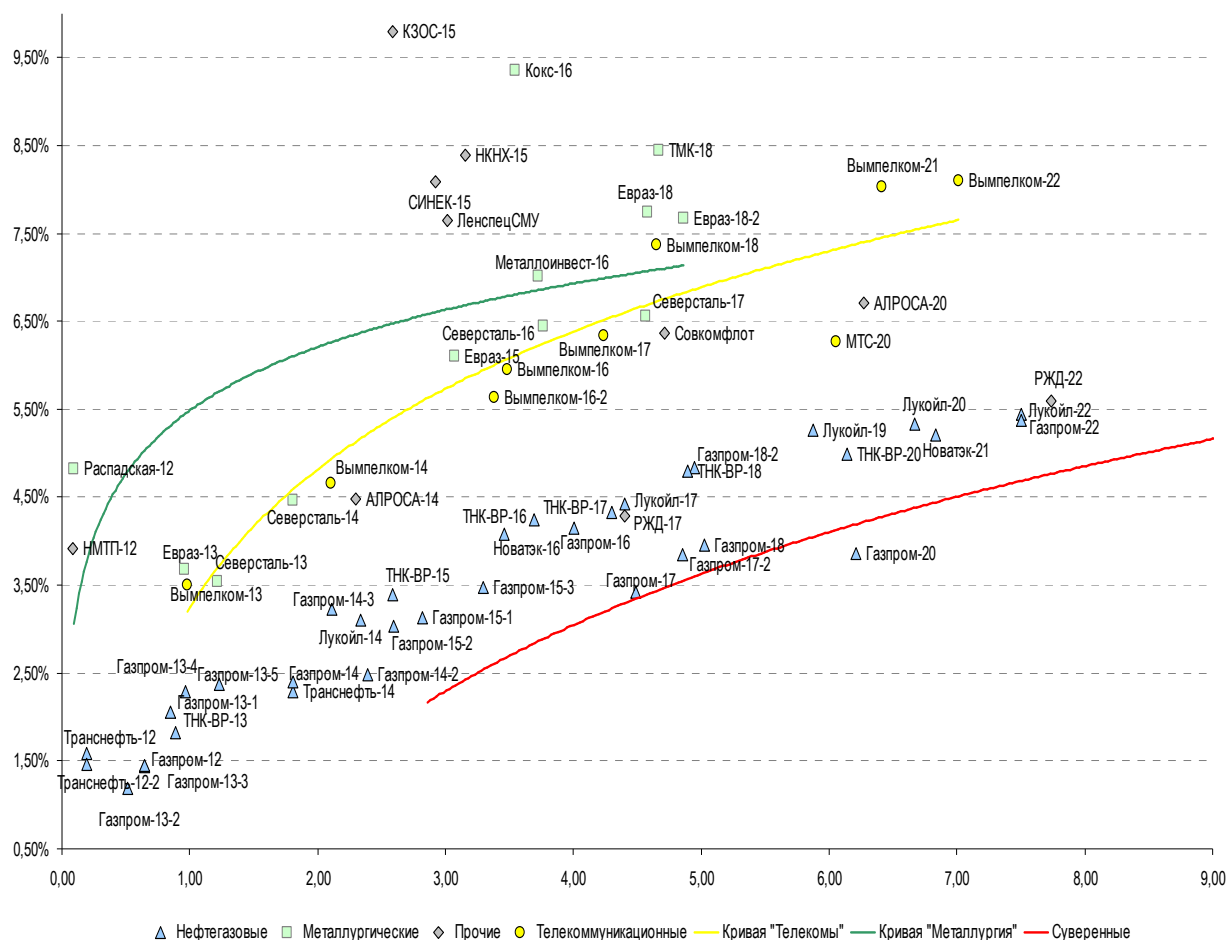
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

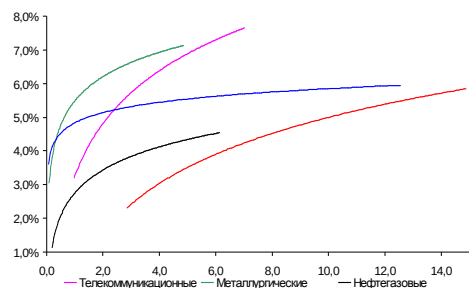
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

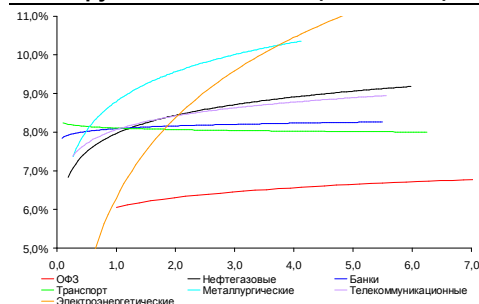
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

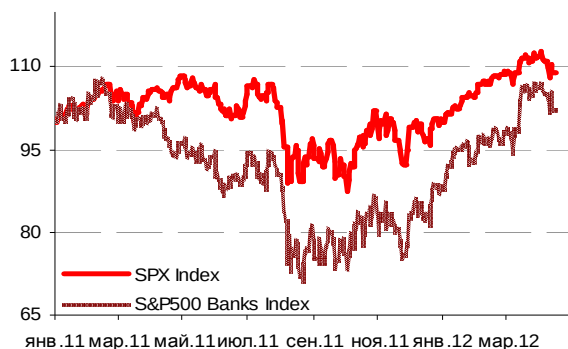
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

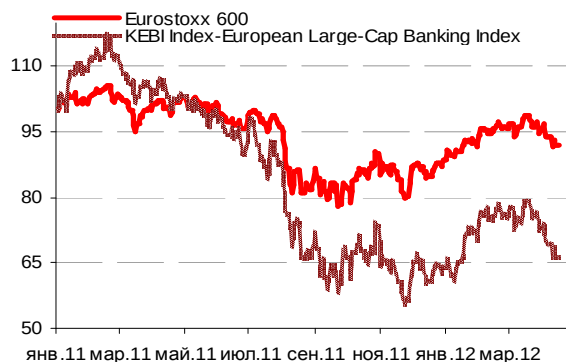
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

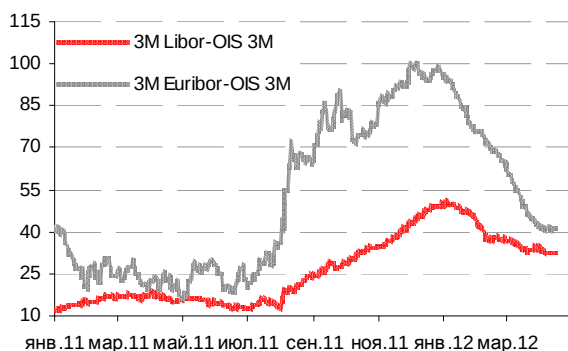
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



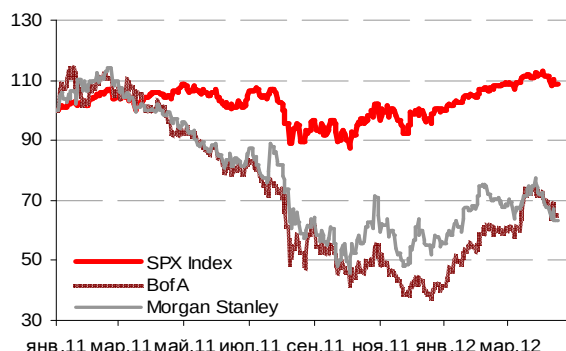
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



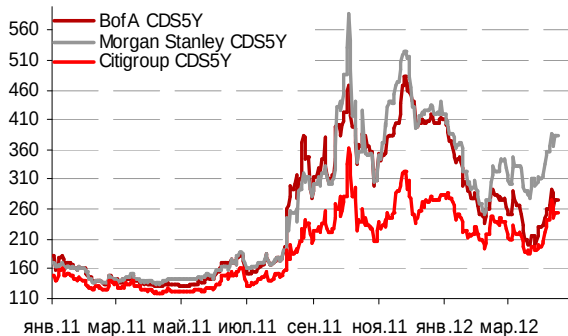
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



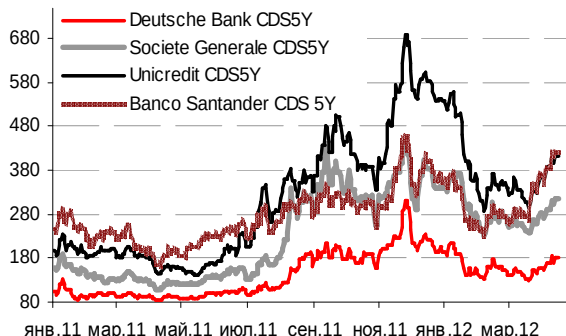
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

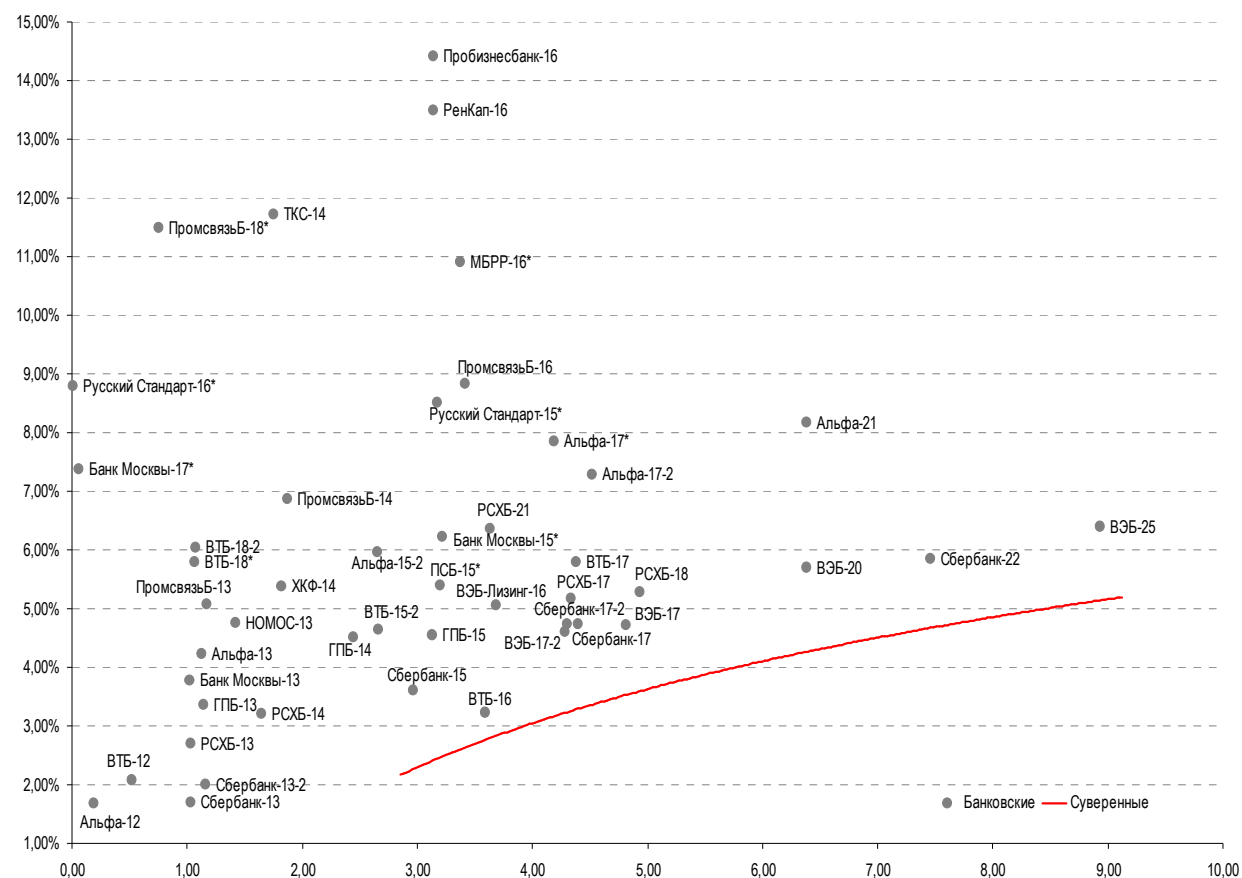
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

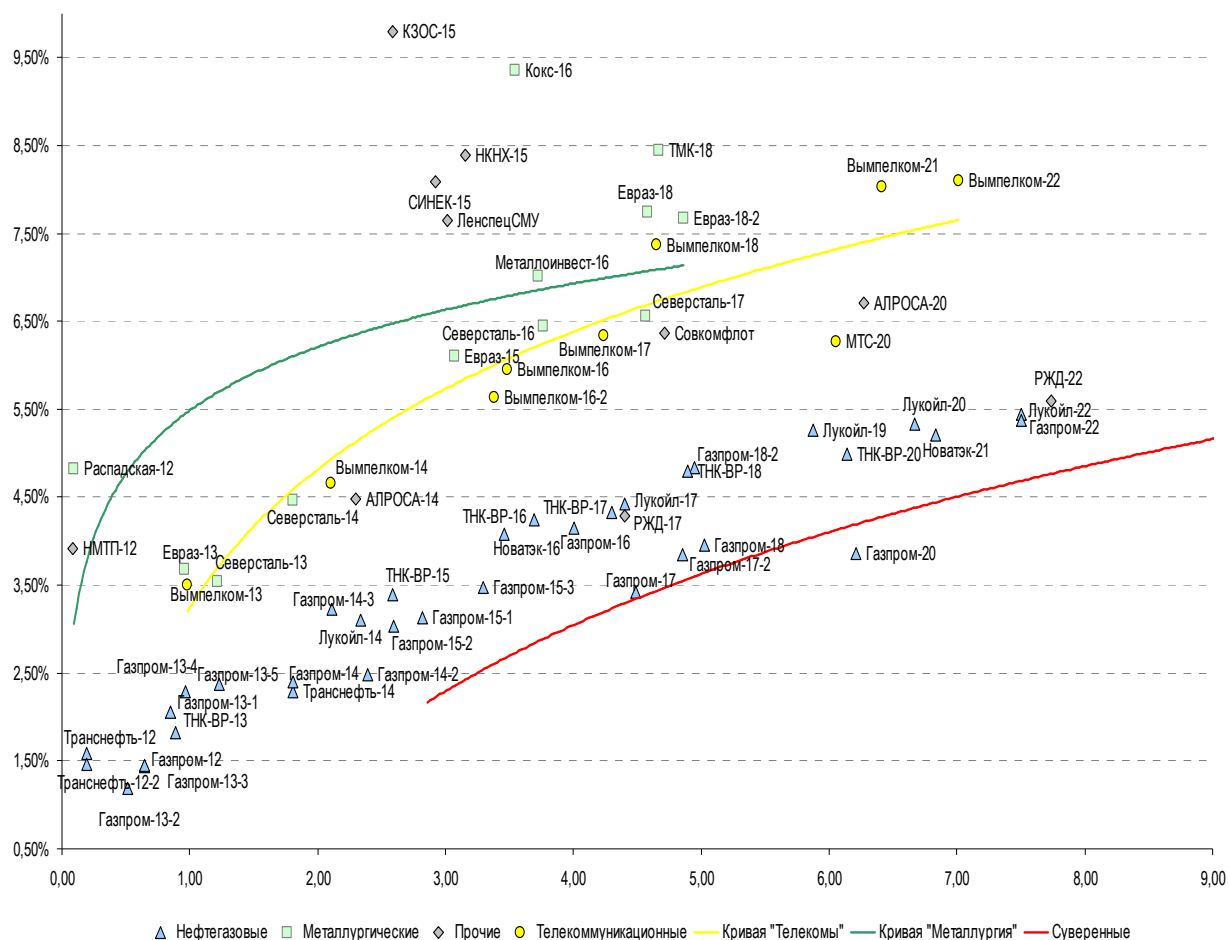
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

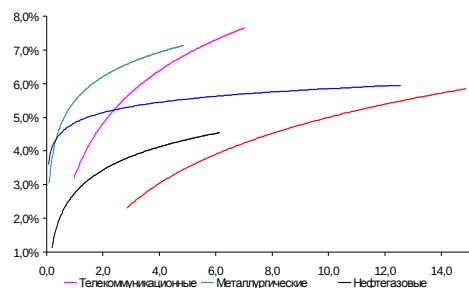
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

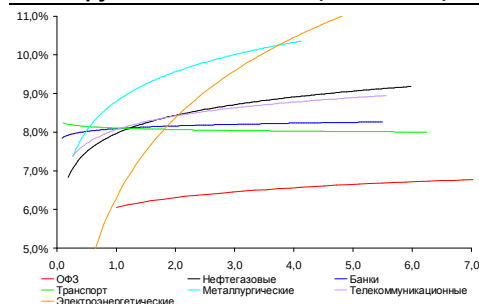
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326 п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36 п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46 п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056 п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156 п.	↑
MosPrime	5,89	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

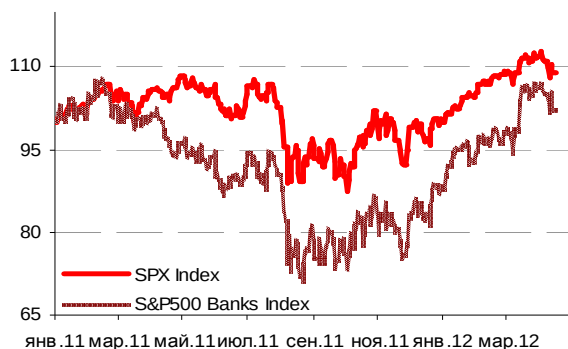
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

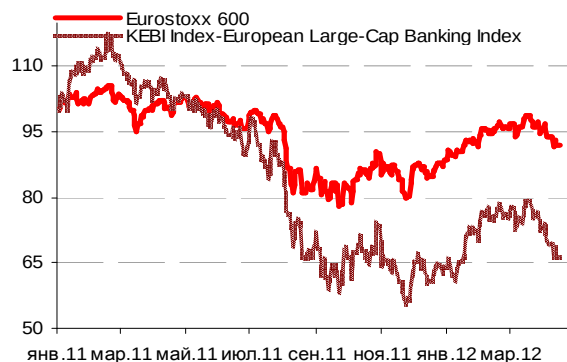
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

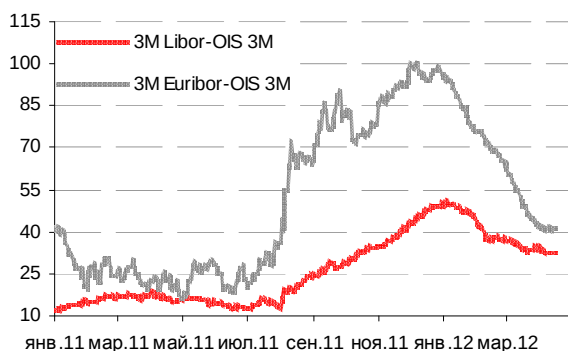
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



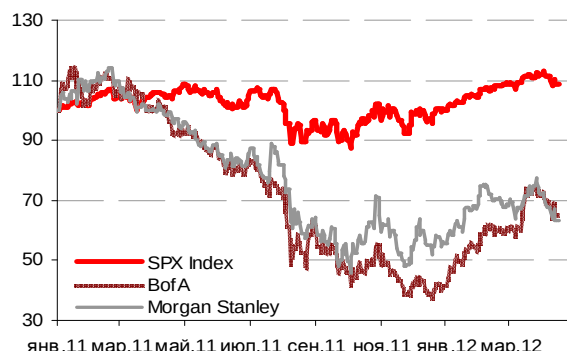
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



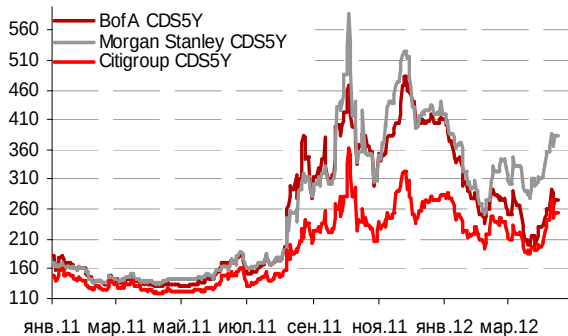
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



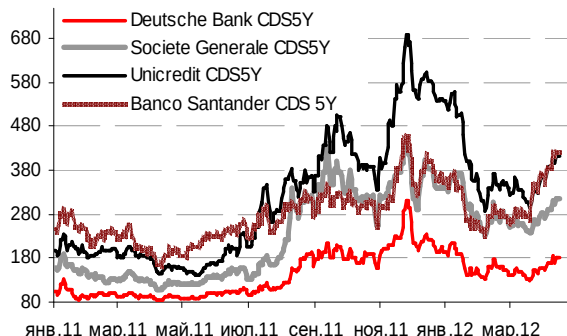
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

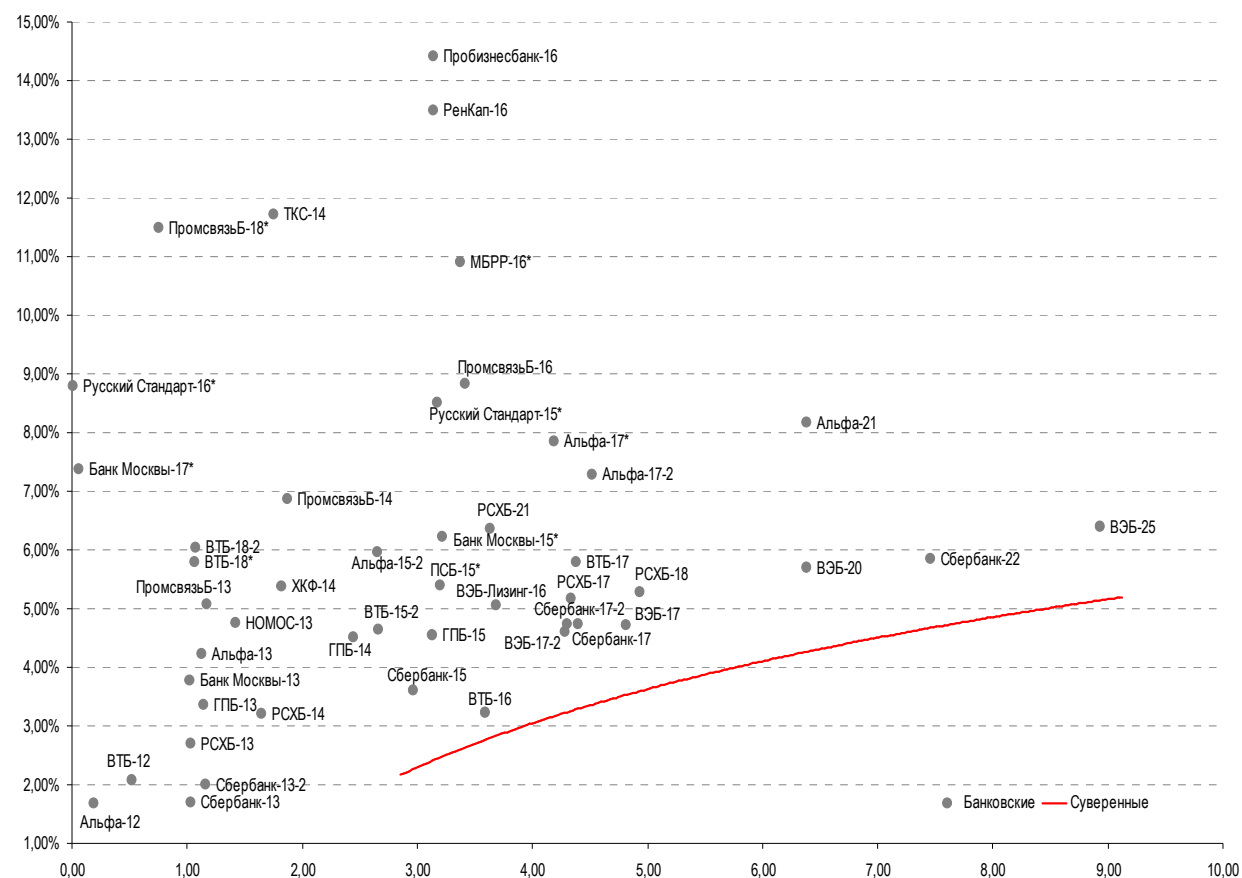
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

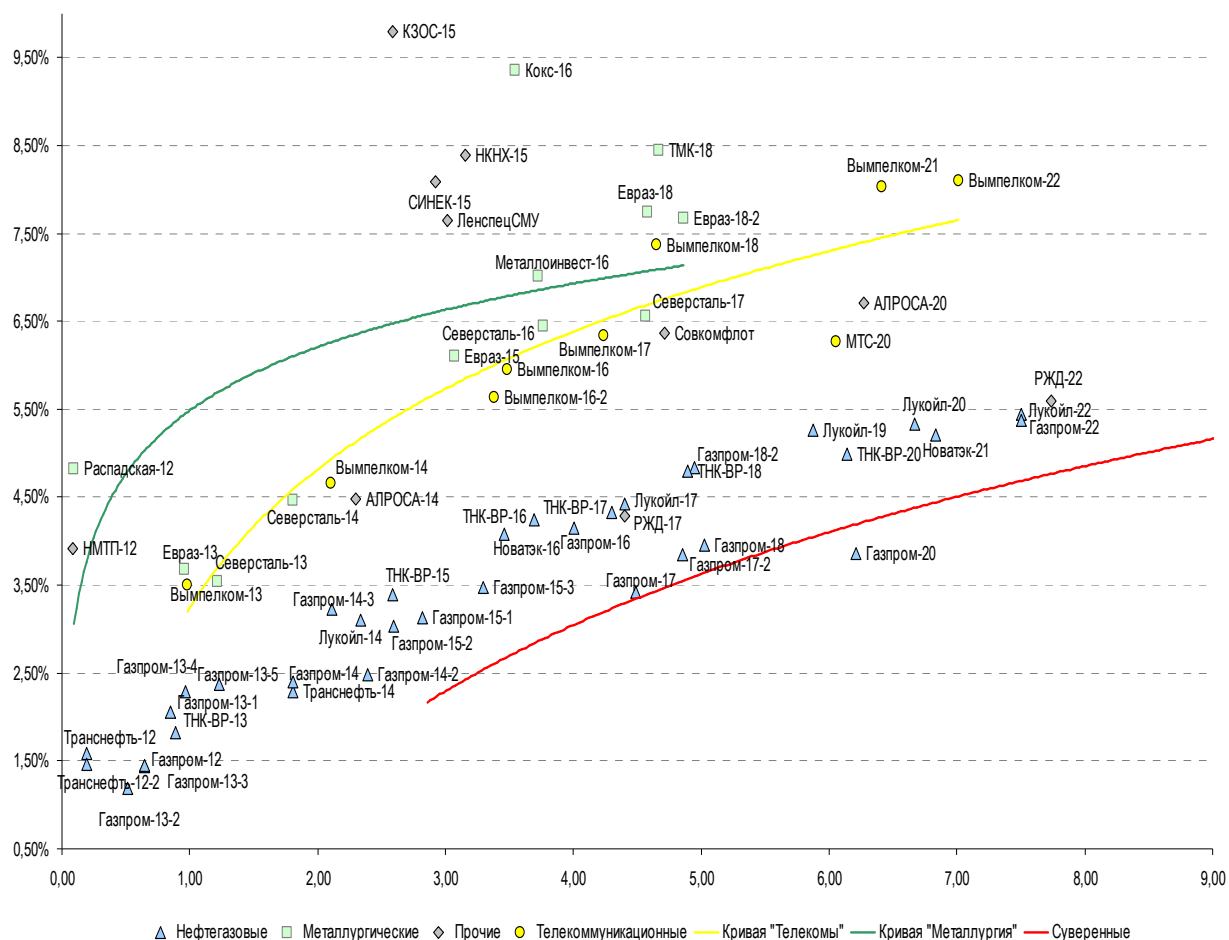
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

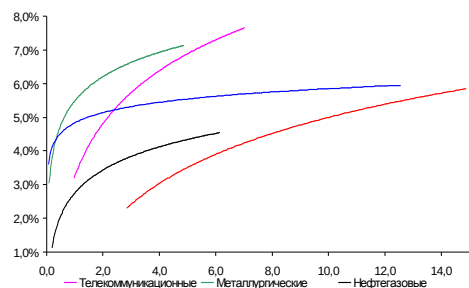
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

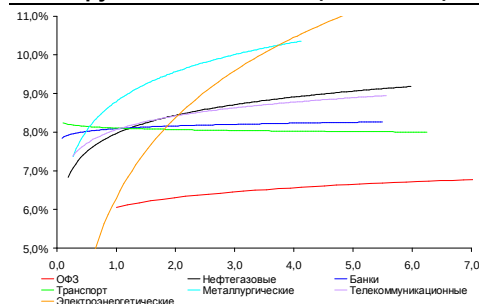
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326 п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36 п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46 п.	↑

Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056 п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156 п.	↑
MosPrime	5,89	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы

			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары

Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

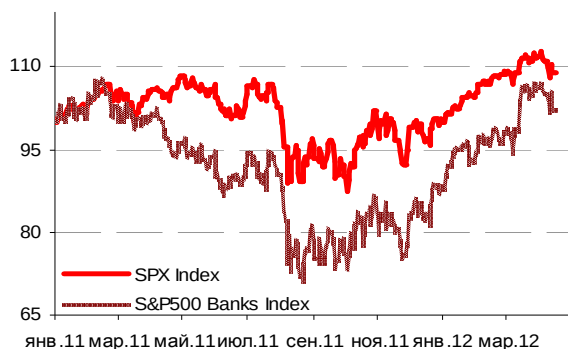
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

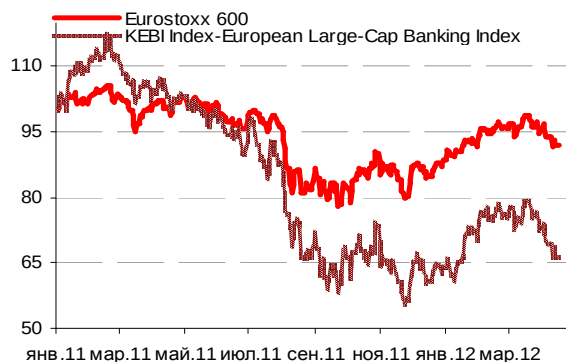
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

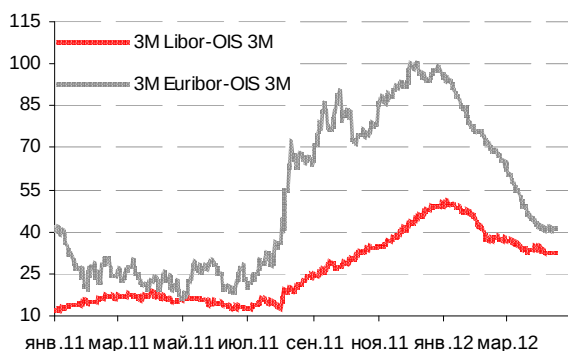
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



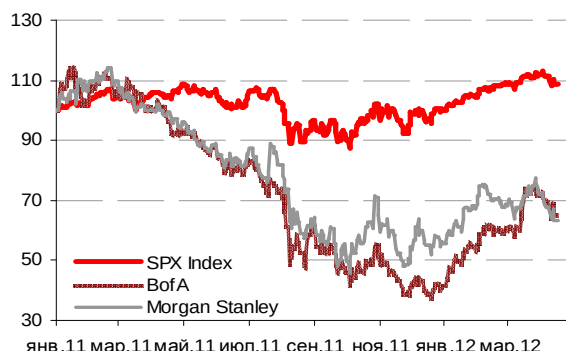
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



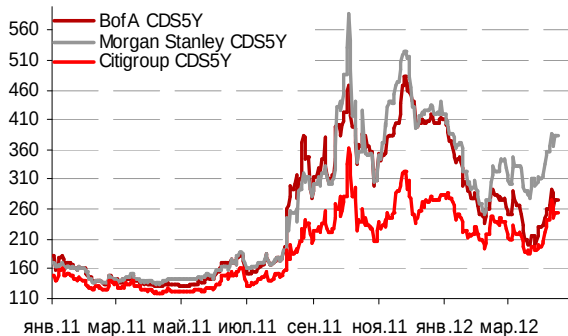
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



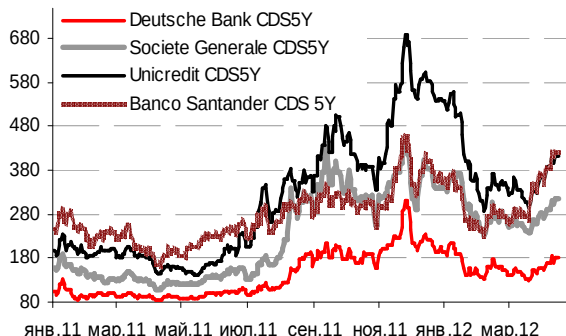
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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-ий доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред-нее к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB / Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB / Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB- / Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB- / Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+ / B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+ / B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+ / B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+ / B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB / Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB / Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB / Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB / Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+ / B1 /

Телекоммуникационные

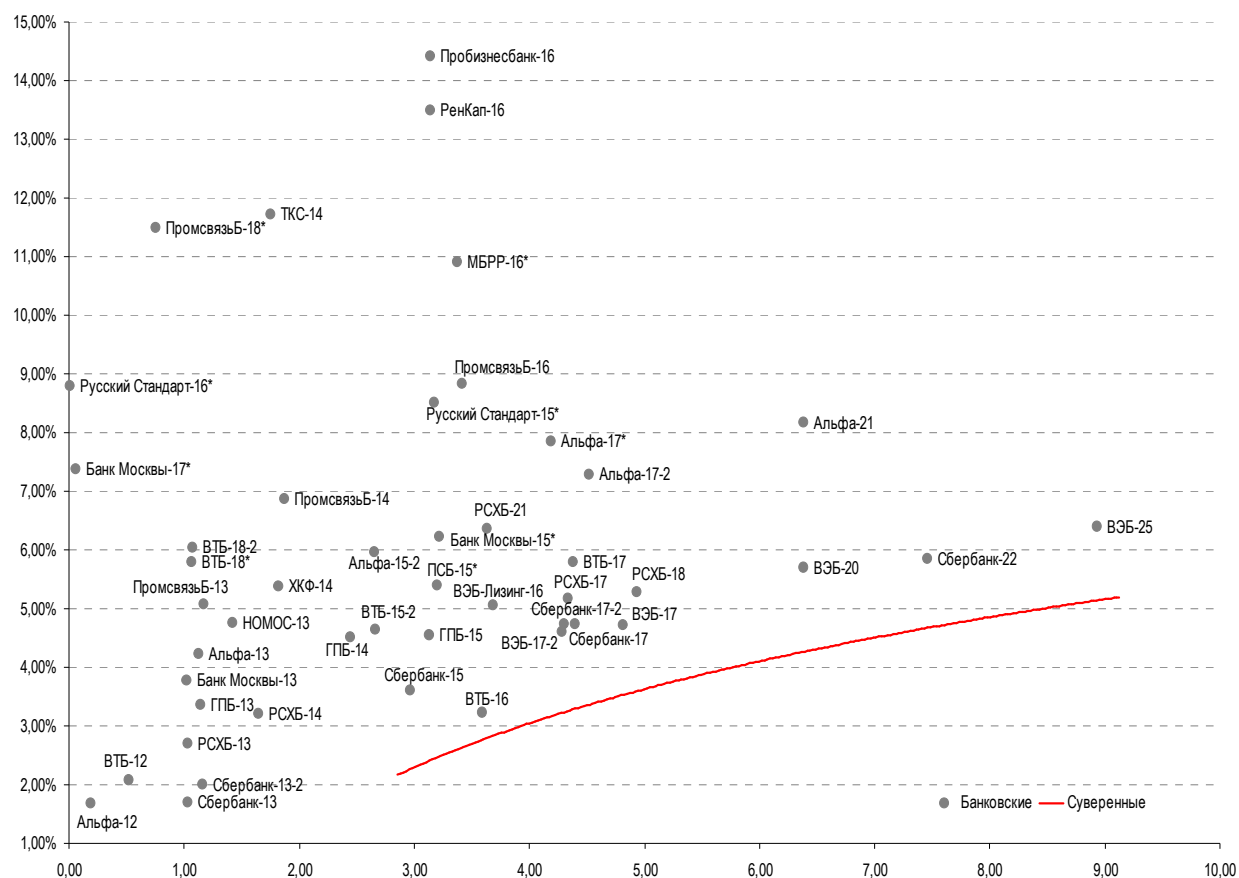
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

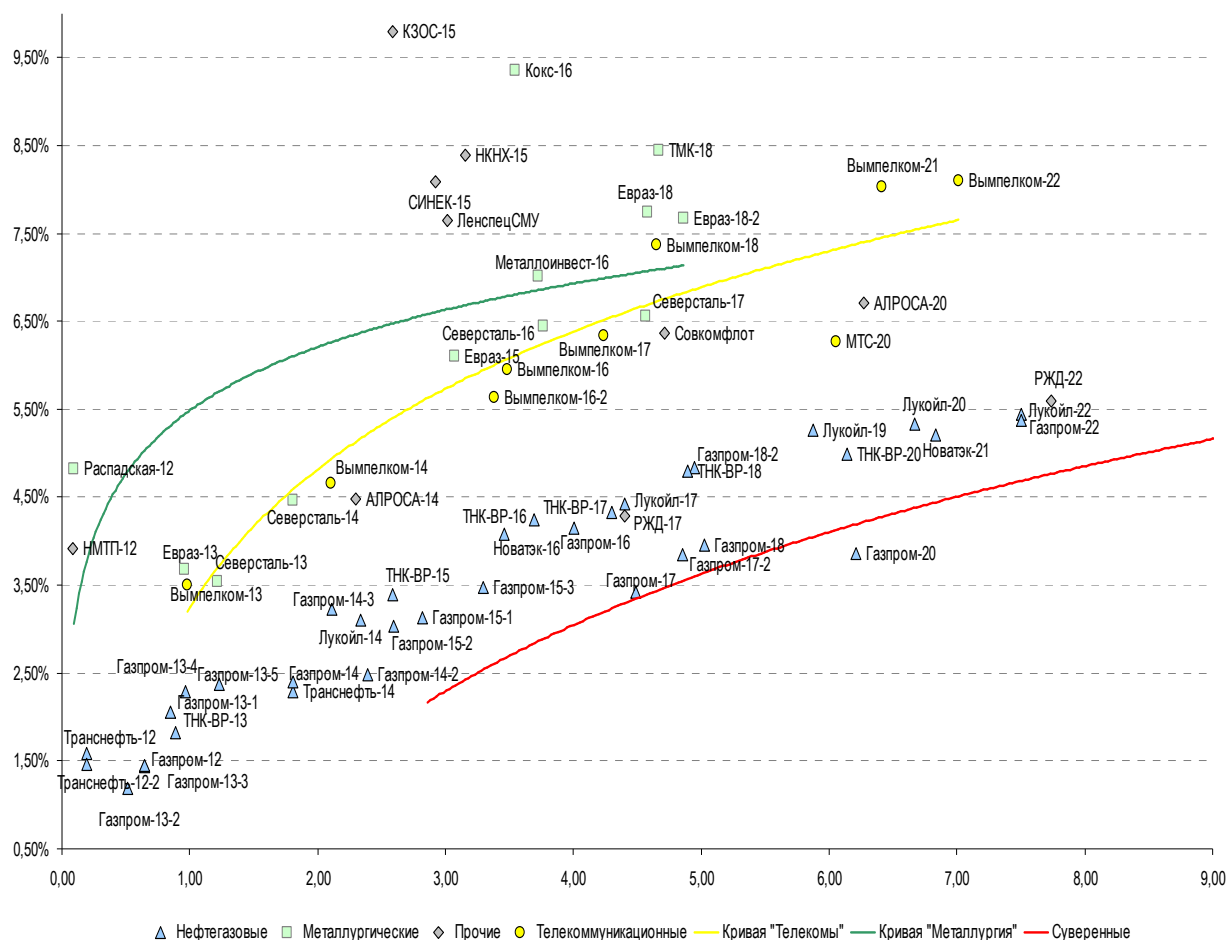
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

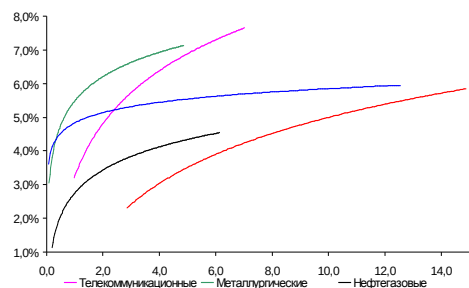
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

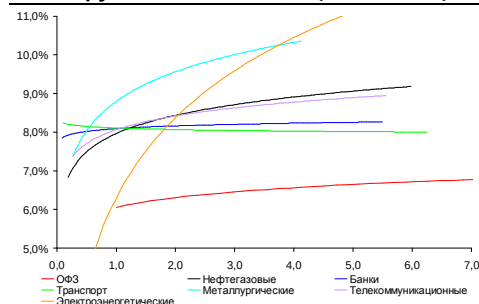
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,18б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,32б.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-3б.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	1б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-1б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	4б.п.	↑

Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,05б.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,15б.п.	↑
MosPrime	5,89	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы

			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары

Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

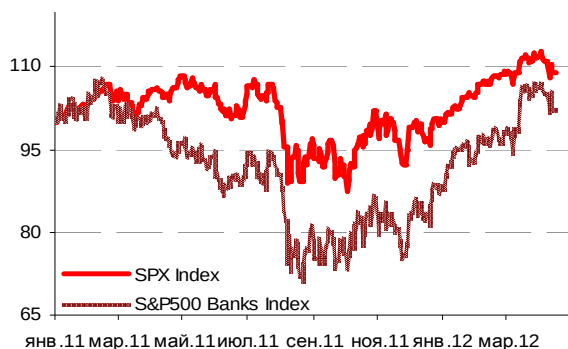
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

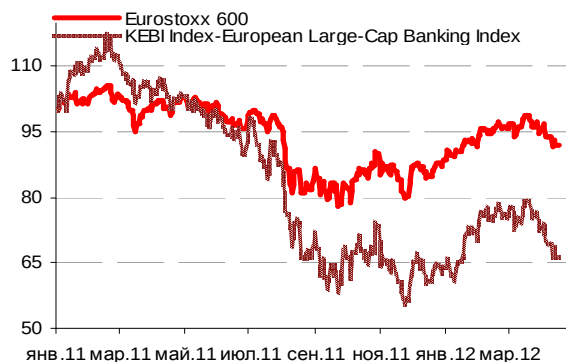
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

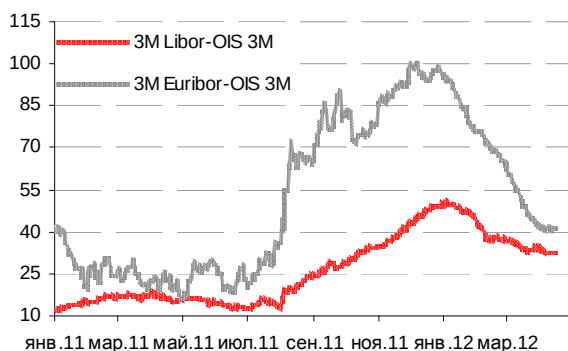
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



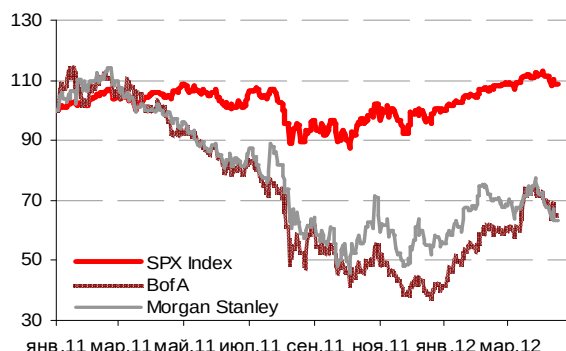
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



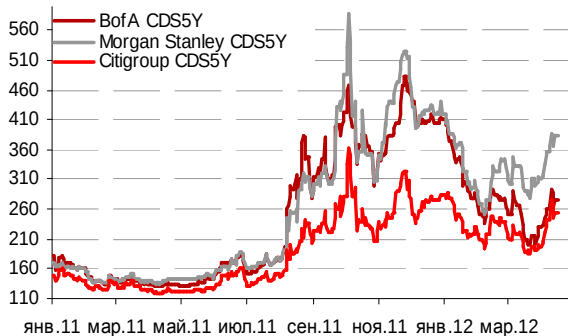
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



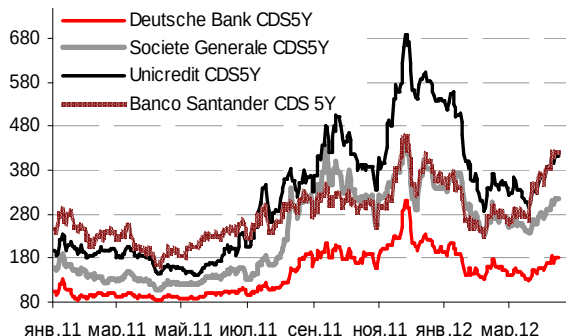
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

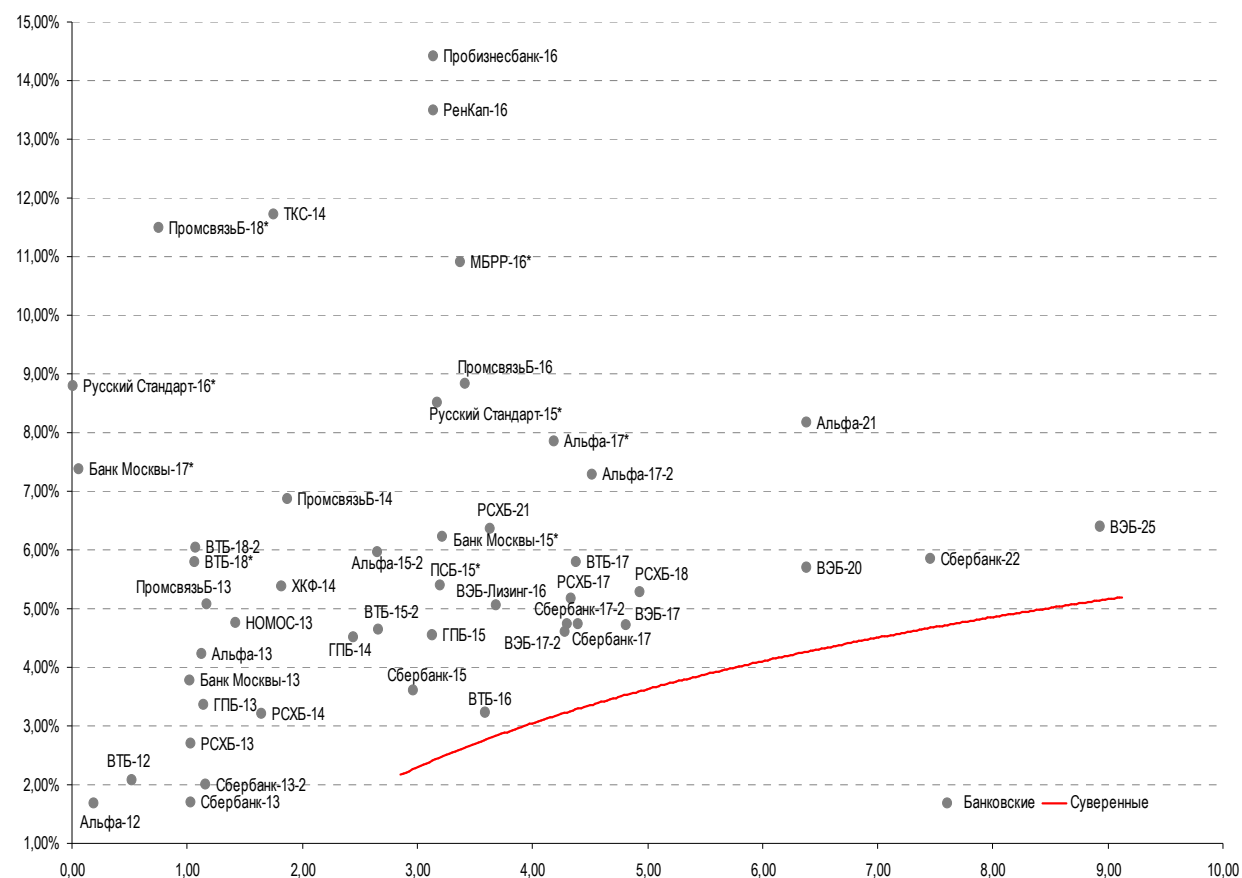
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

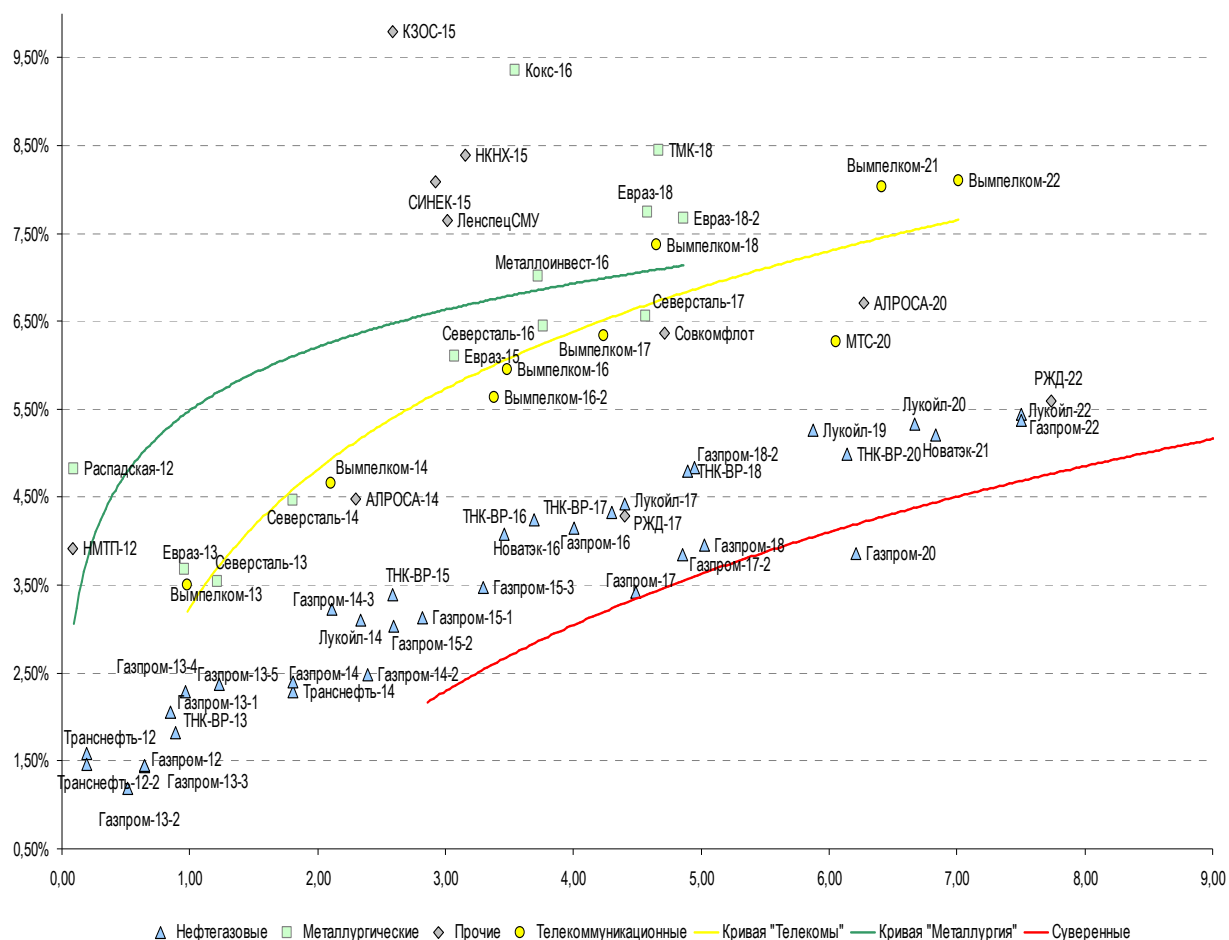
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

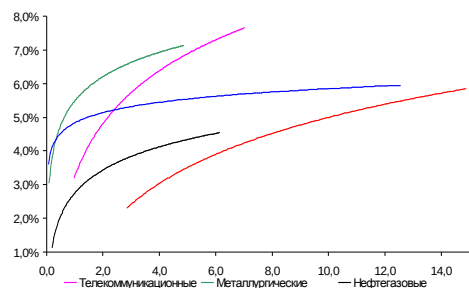
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

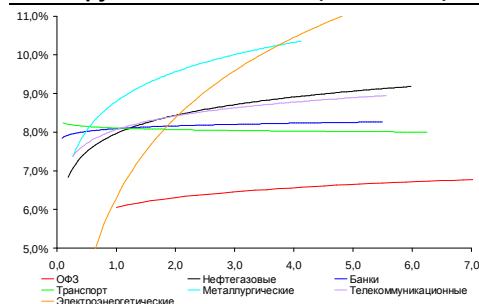
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

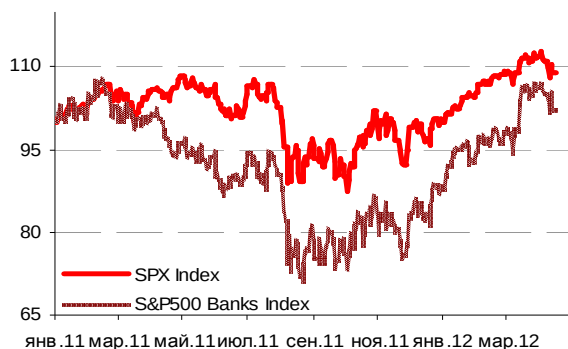
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

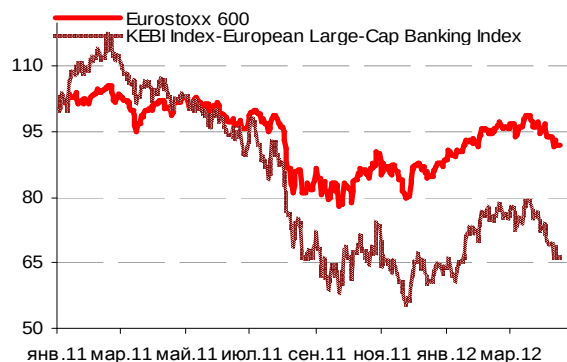
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

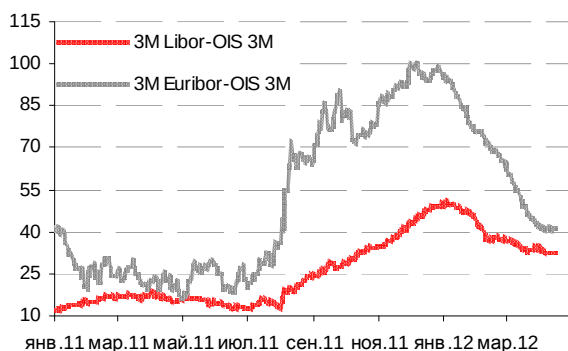
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



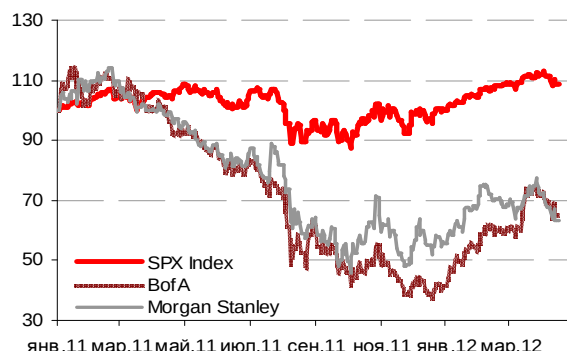
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



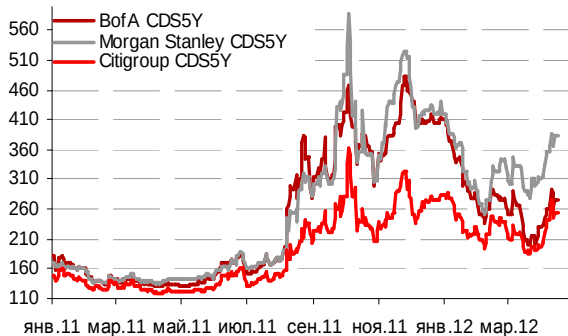
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



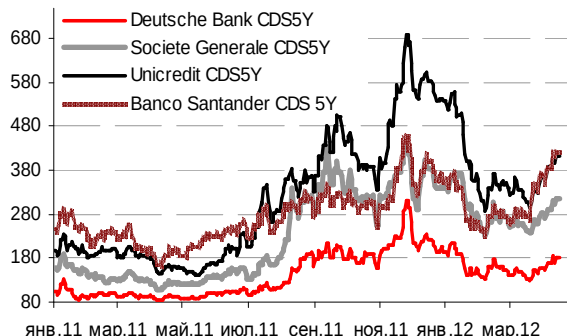
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают обеспокоенность по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

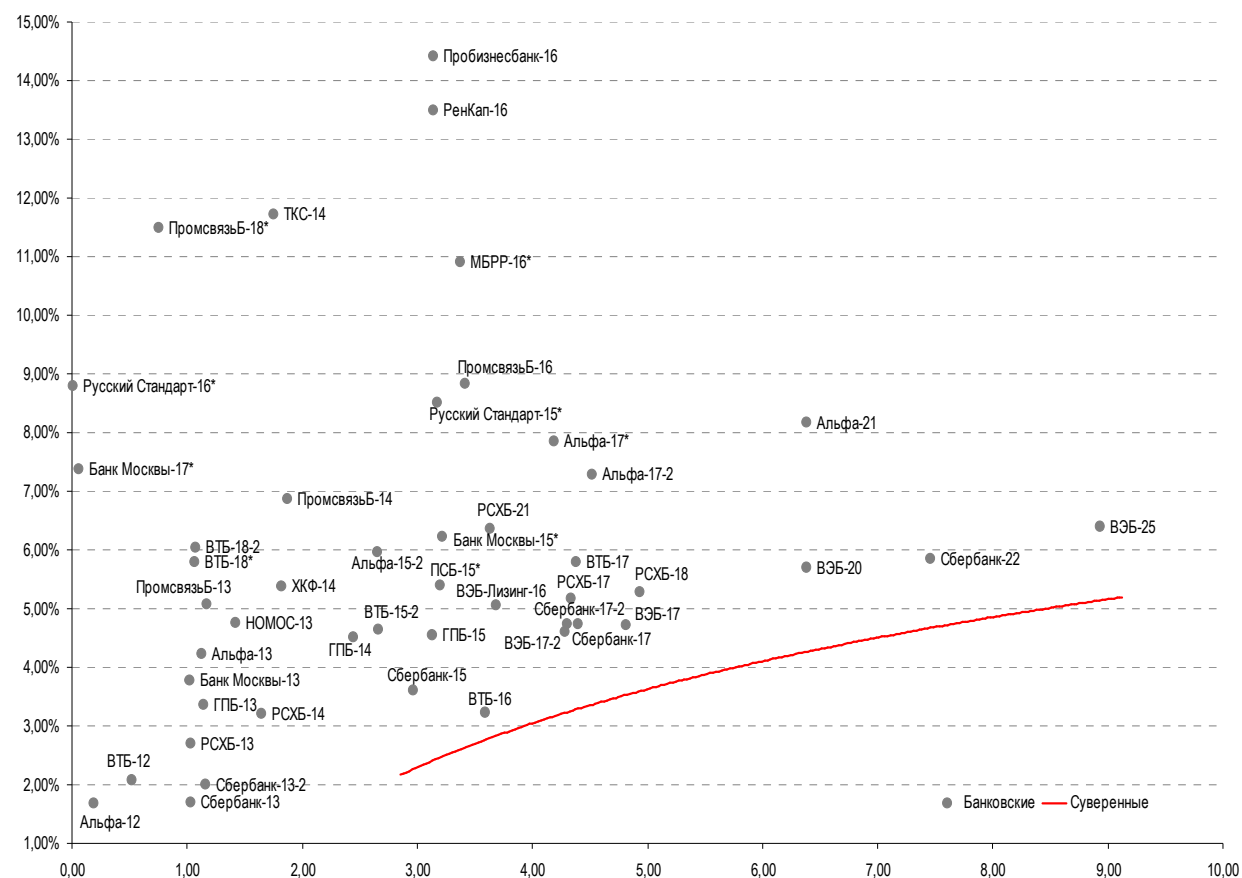
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

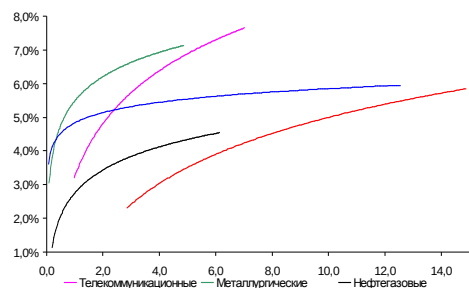
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

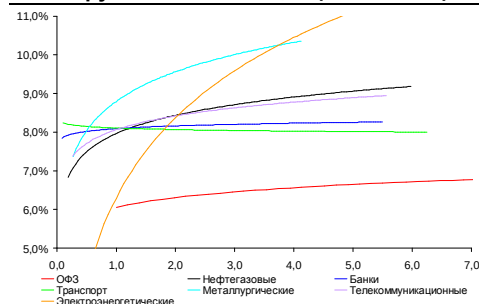
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

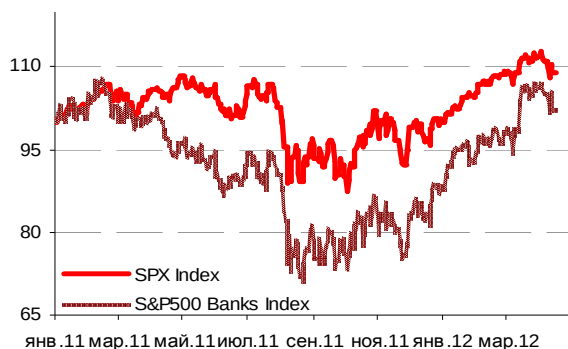
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

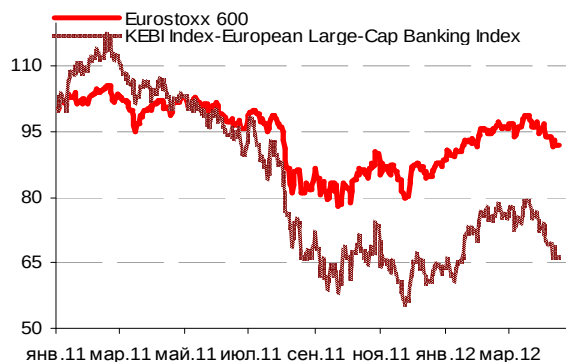
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

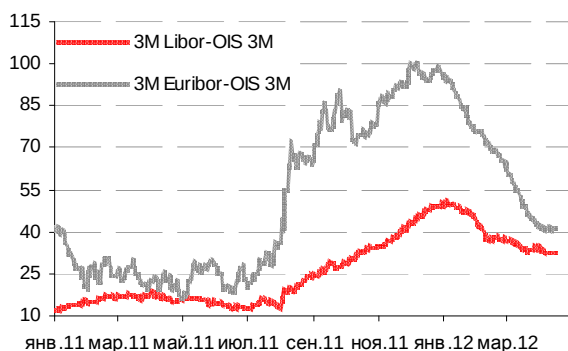
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



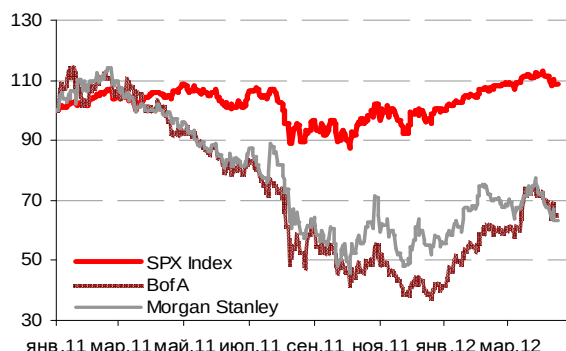
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



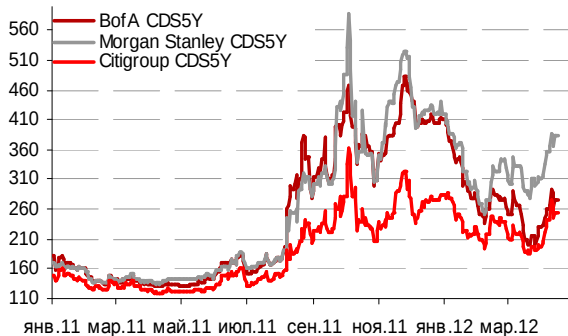
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



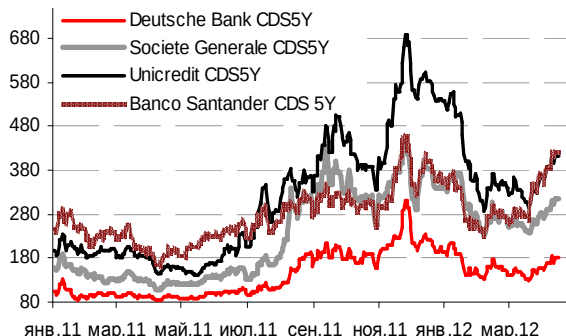
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

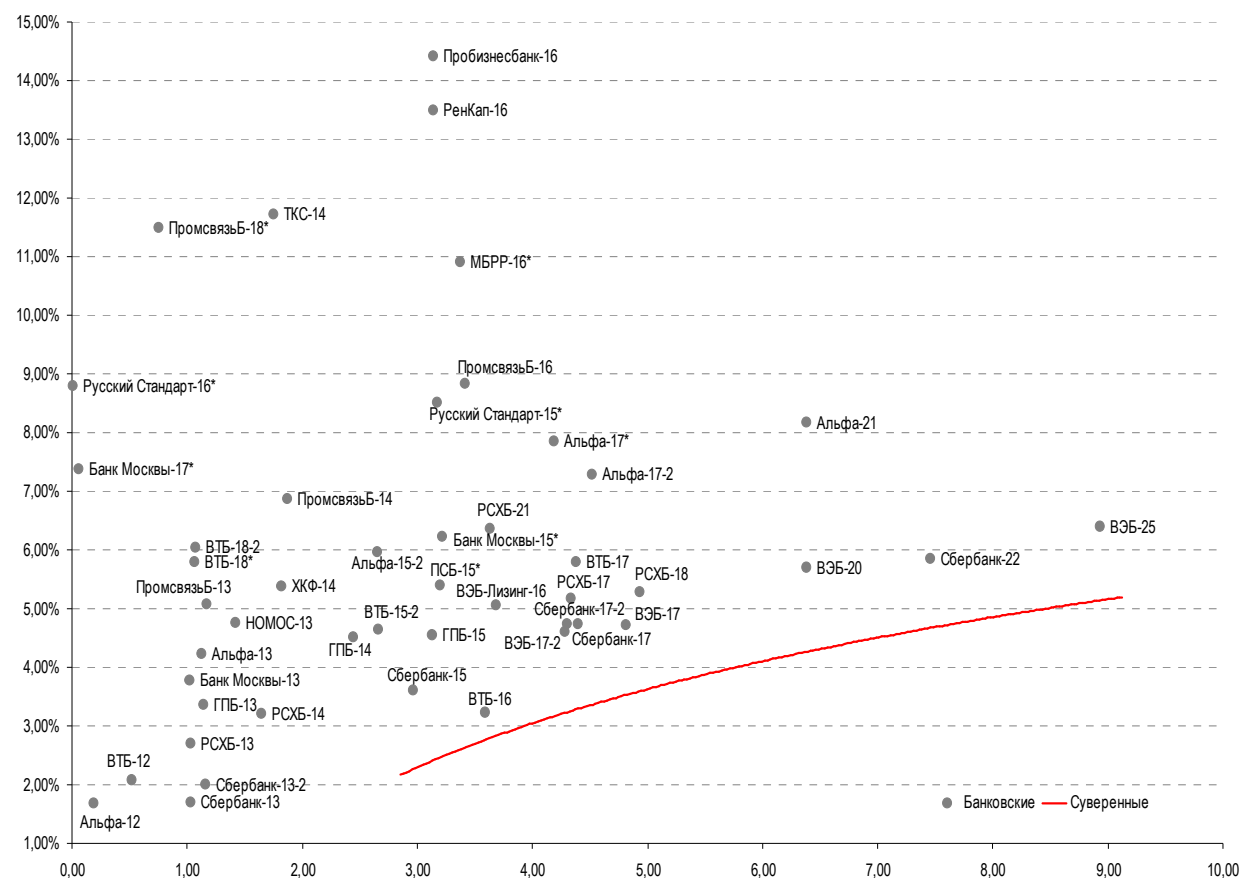
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

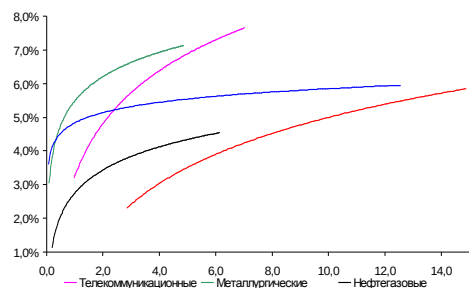
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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) 783-50 29
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, 2012 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.

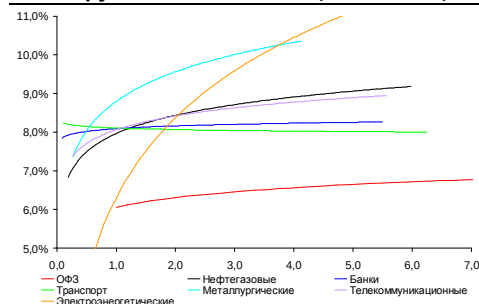
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,18б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,32б.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-3б.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	1б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-1б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	4б.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,05б.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,15б.п.	↑
MosPrime	5,89	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

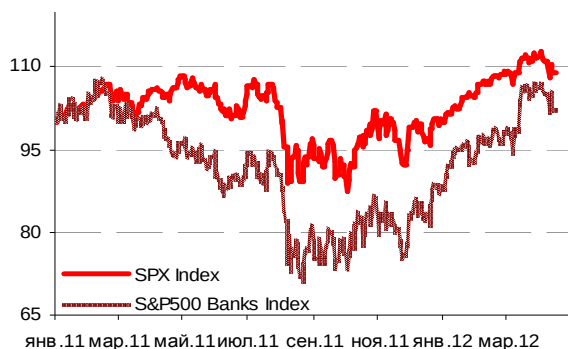
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

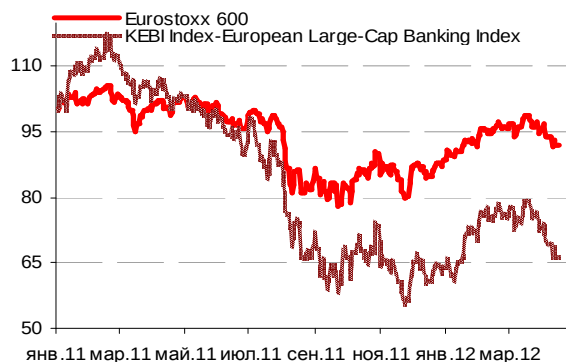
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

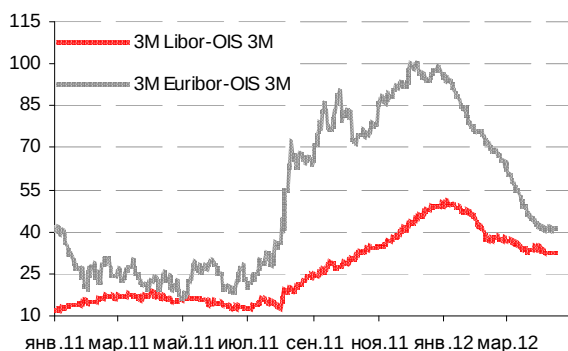
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



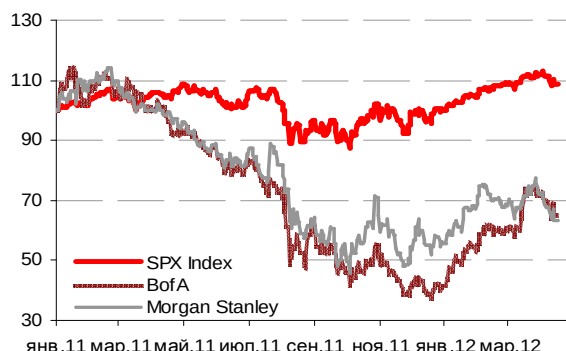
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



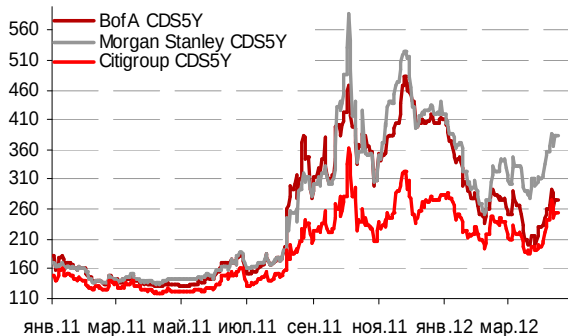
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



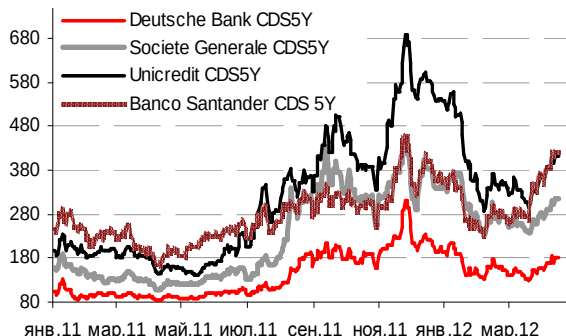
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

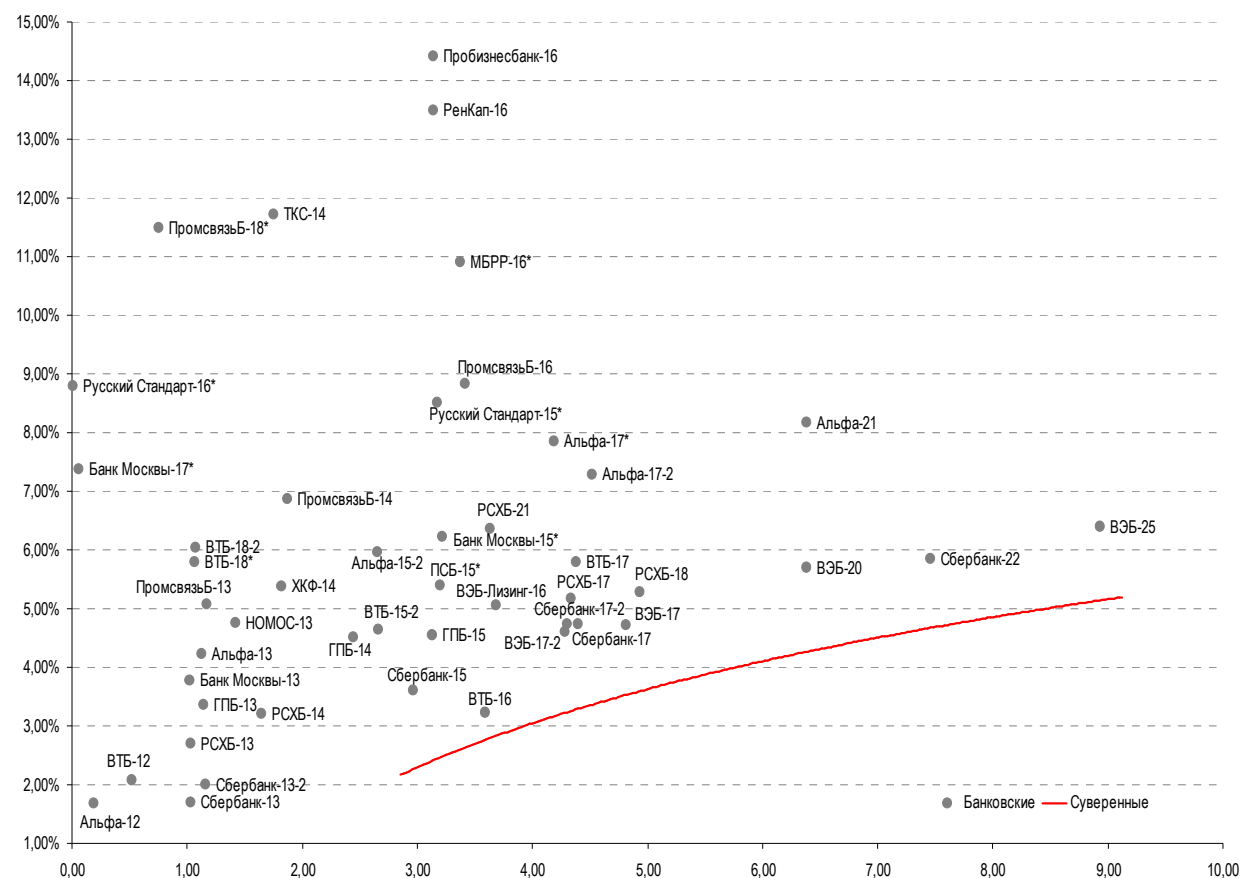
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

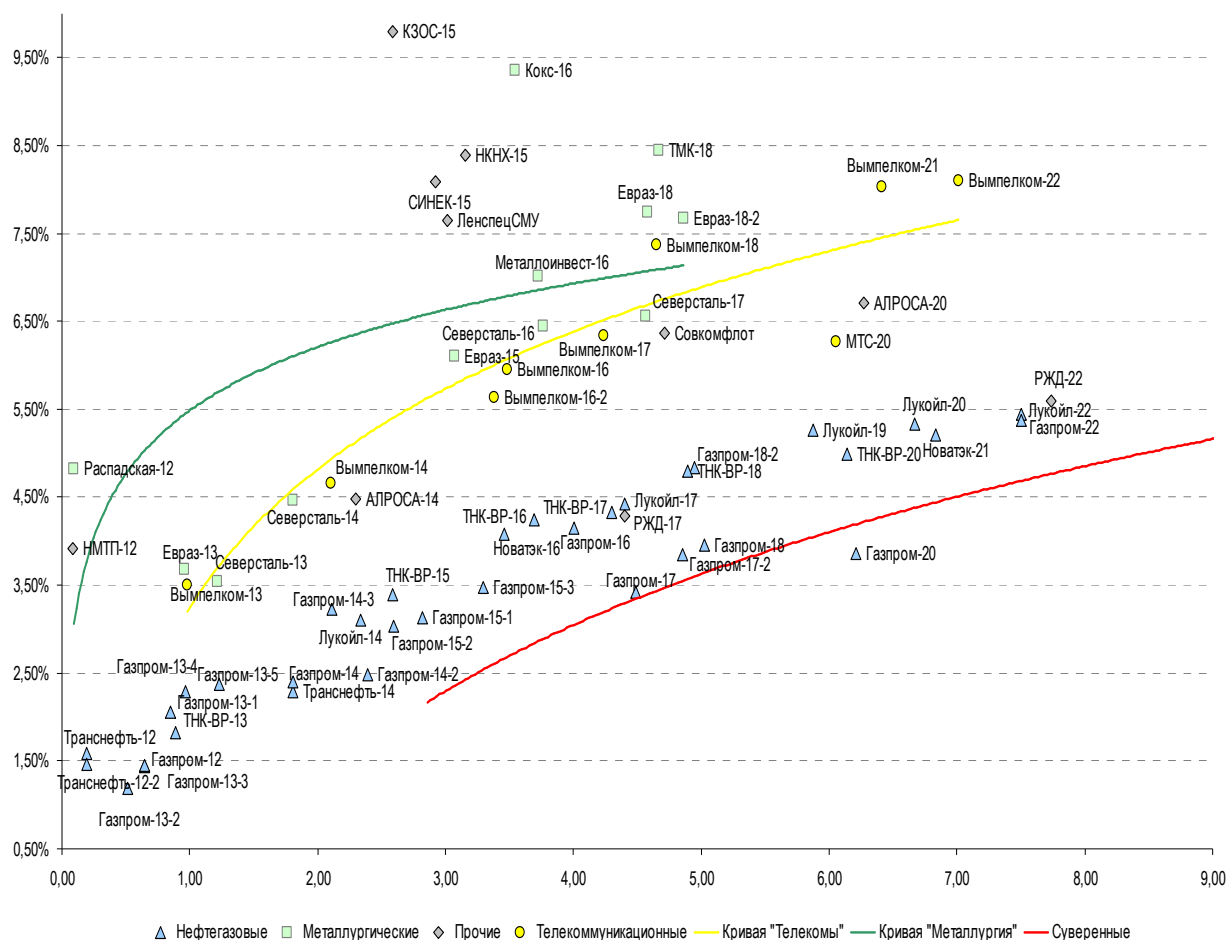
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

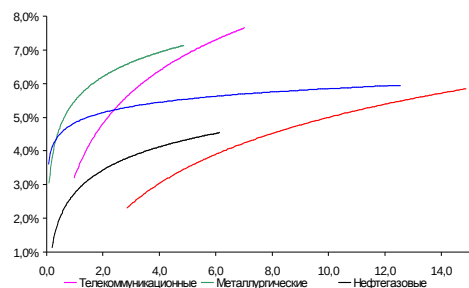
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

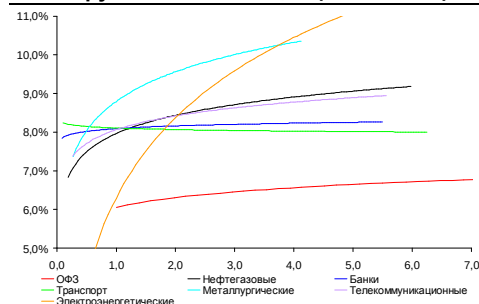
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

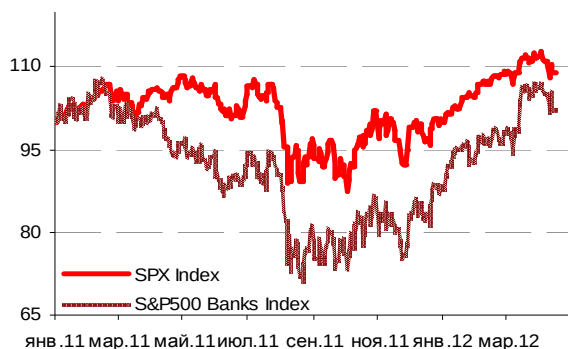
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

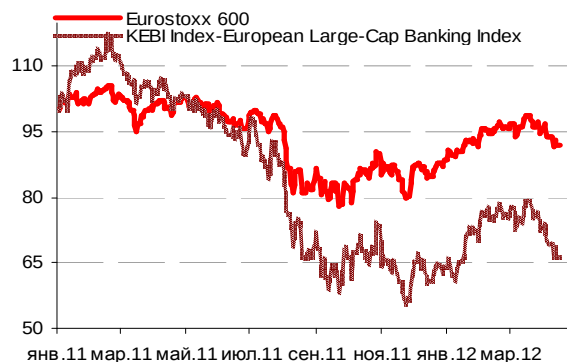
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

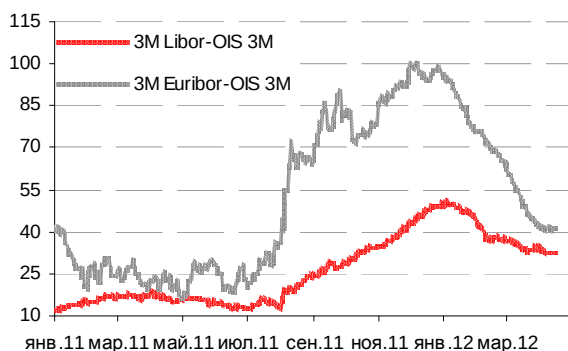
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



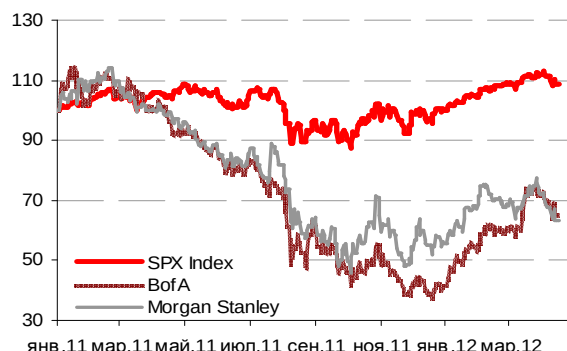
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



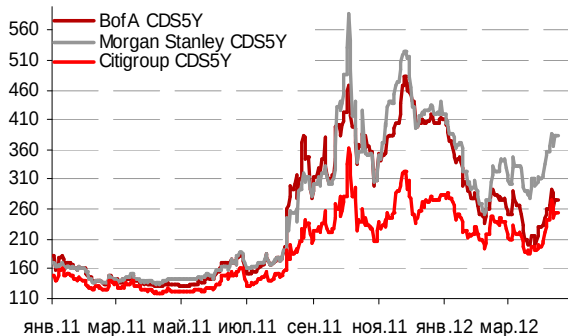
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



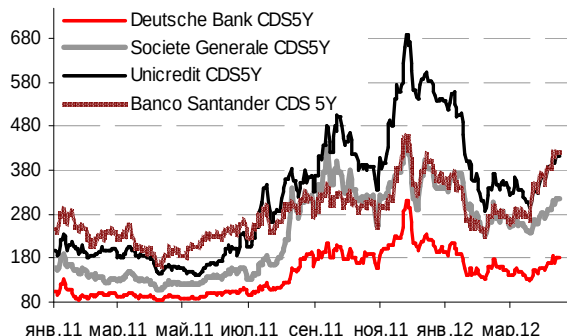
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

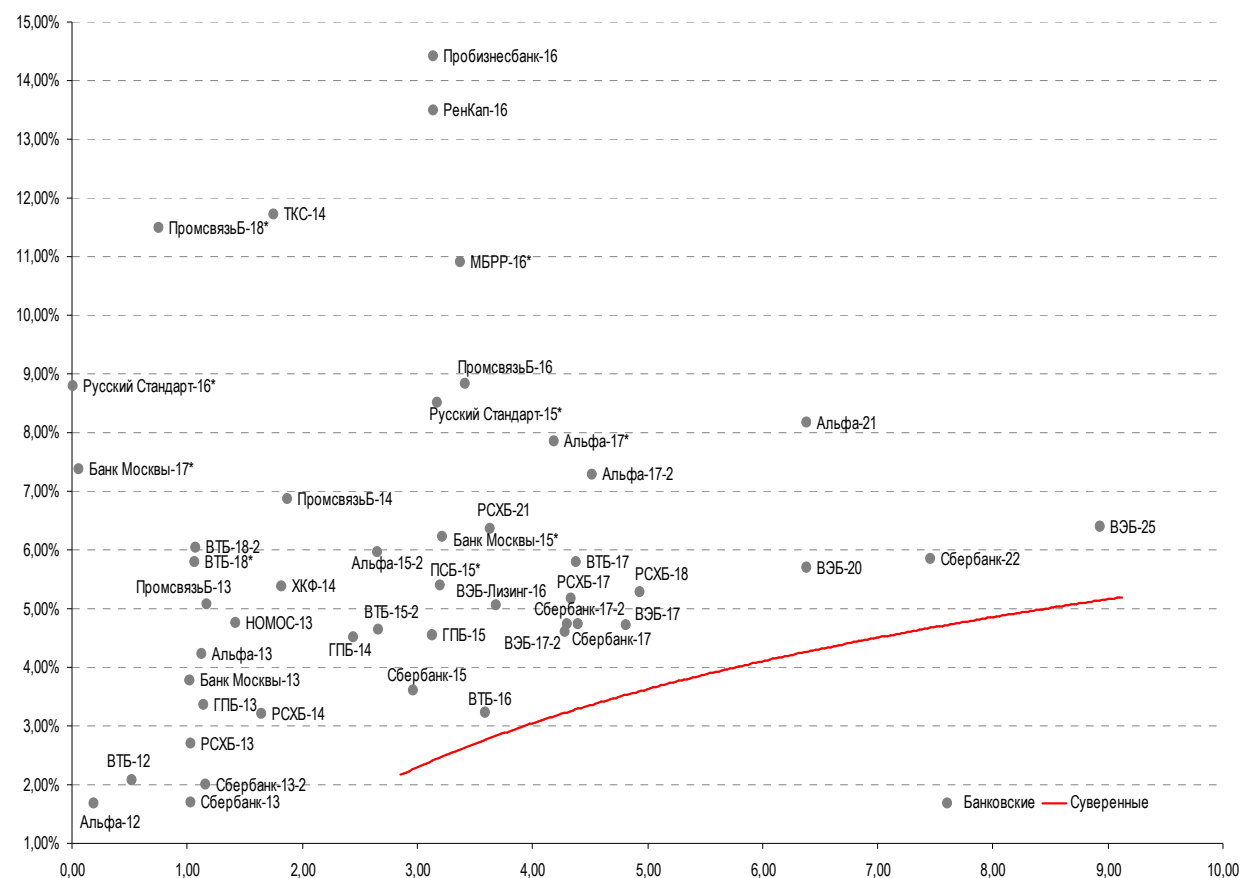
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

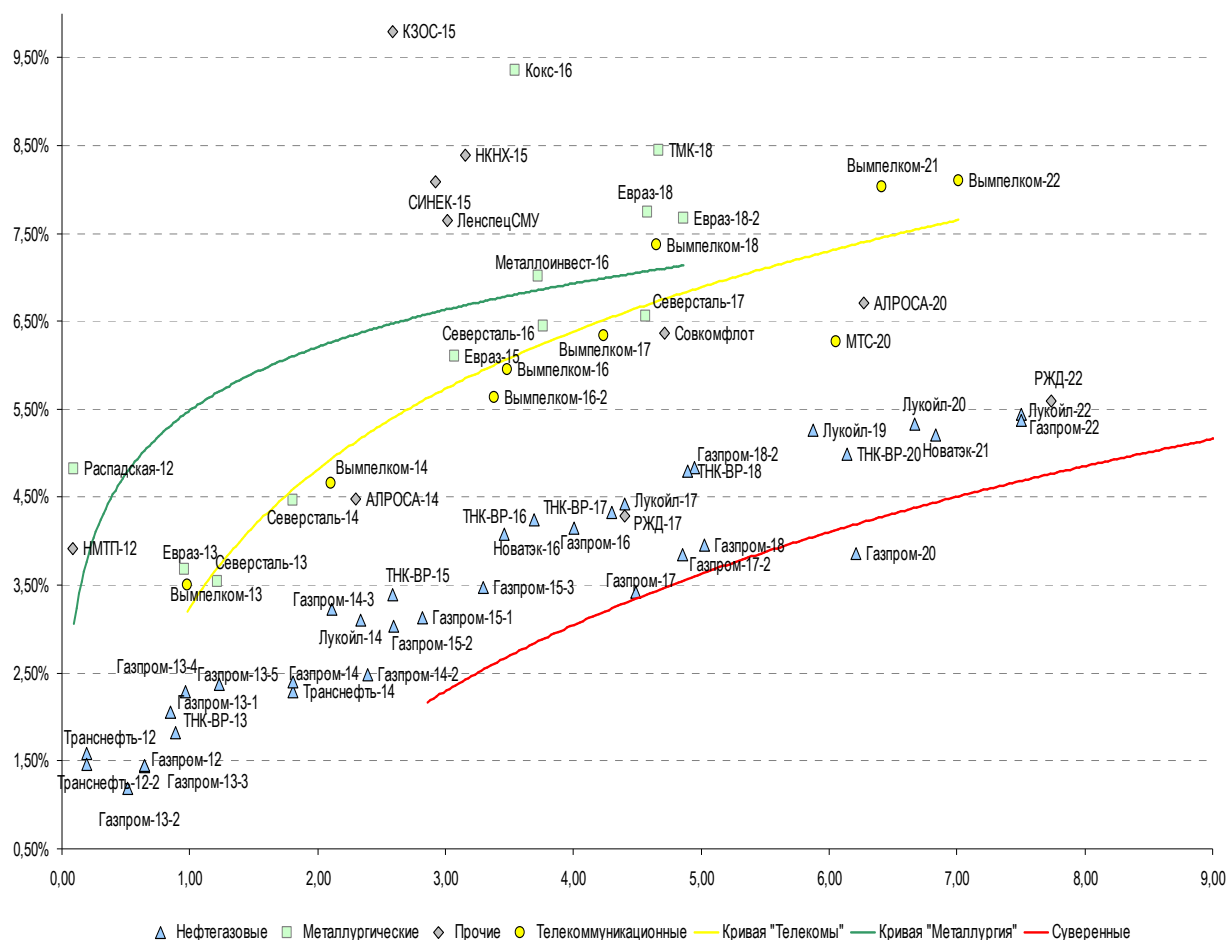
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

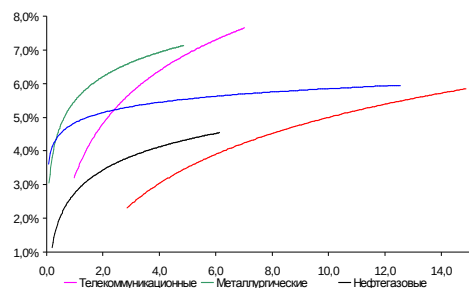
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

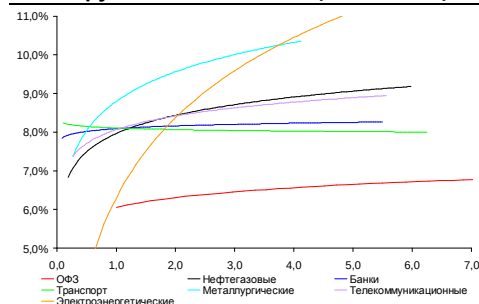
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326 п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36 п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46 п.	↑

Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056 п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156 п.	↑
MosPrime	5,89	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы

			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары

Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

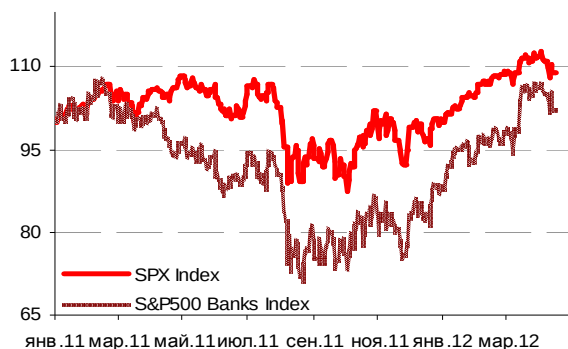
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

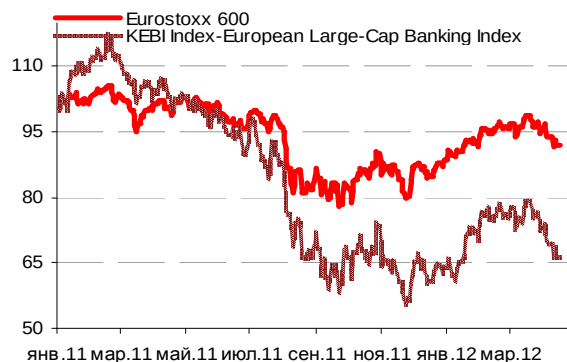
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

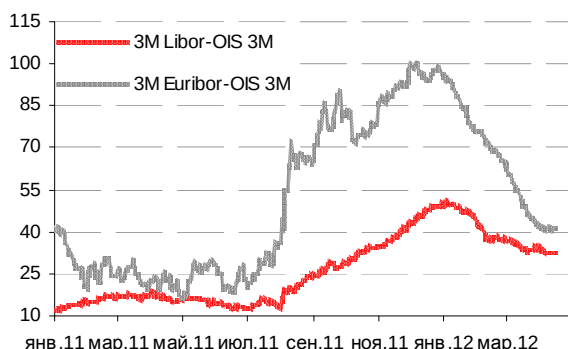
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



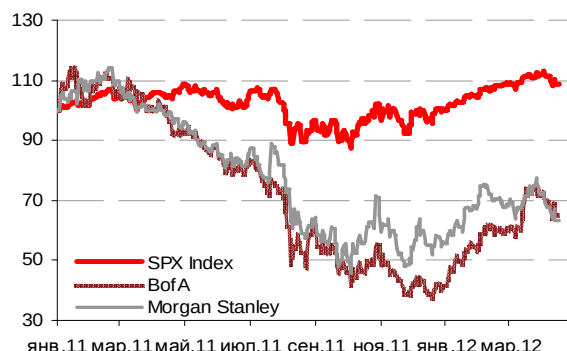
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



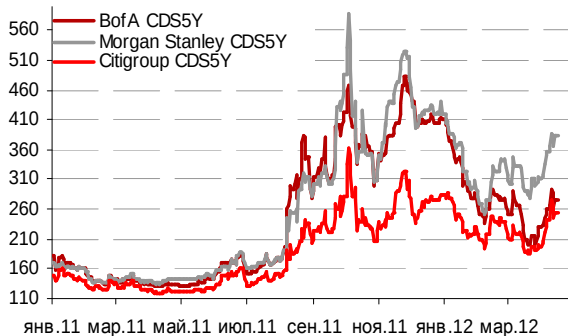
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



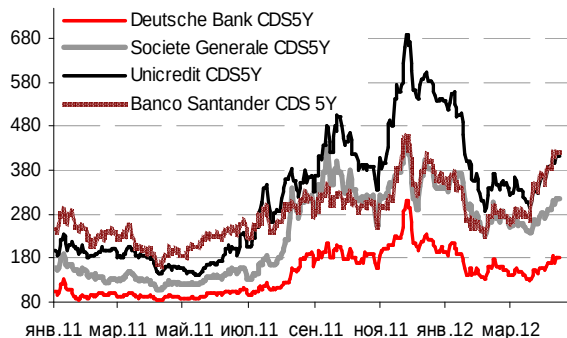
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срокобращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

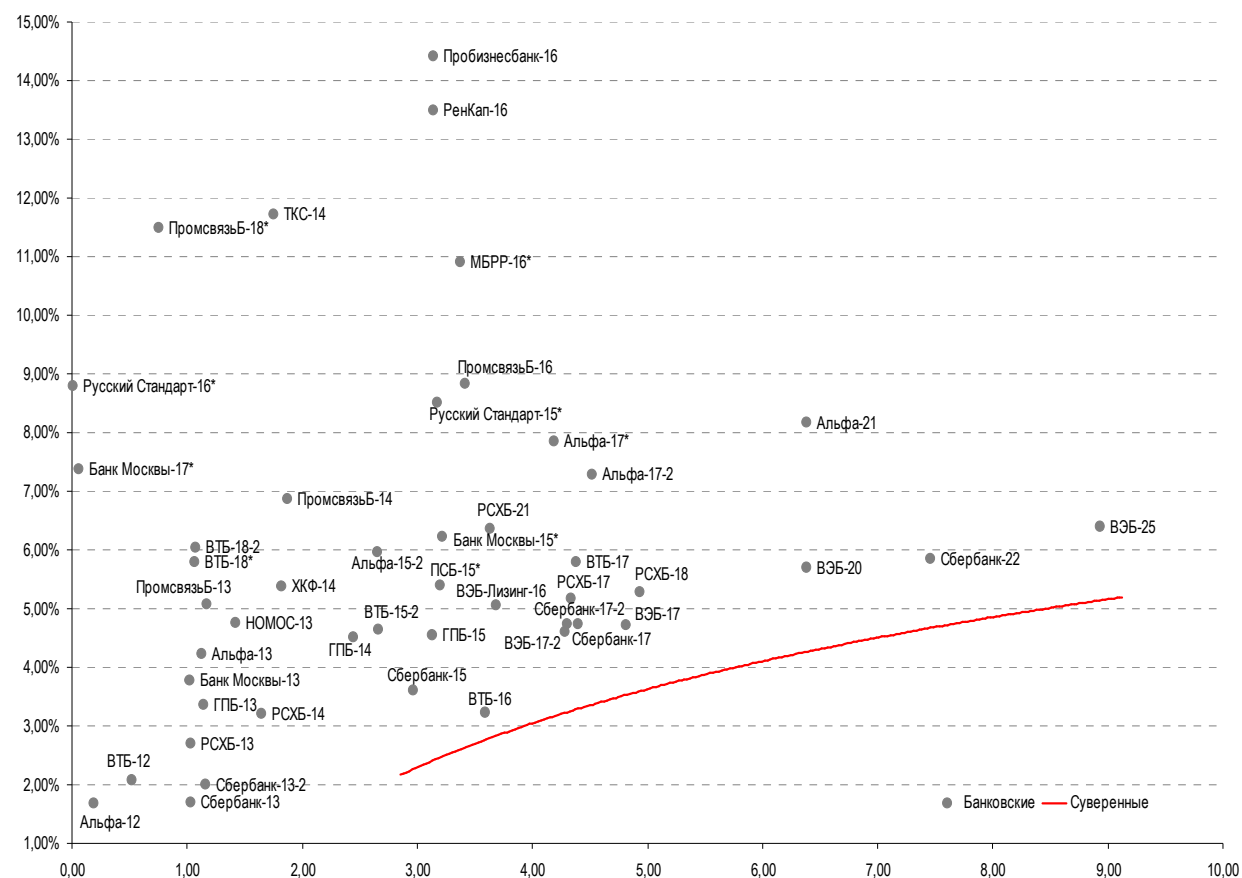
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

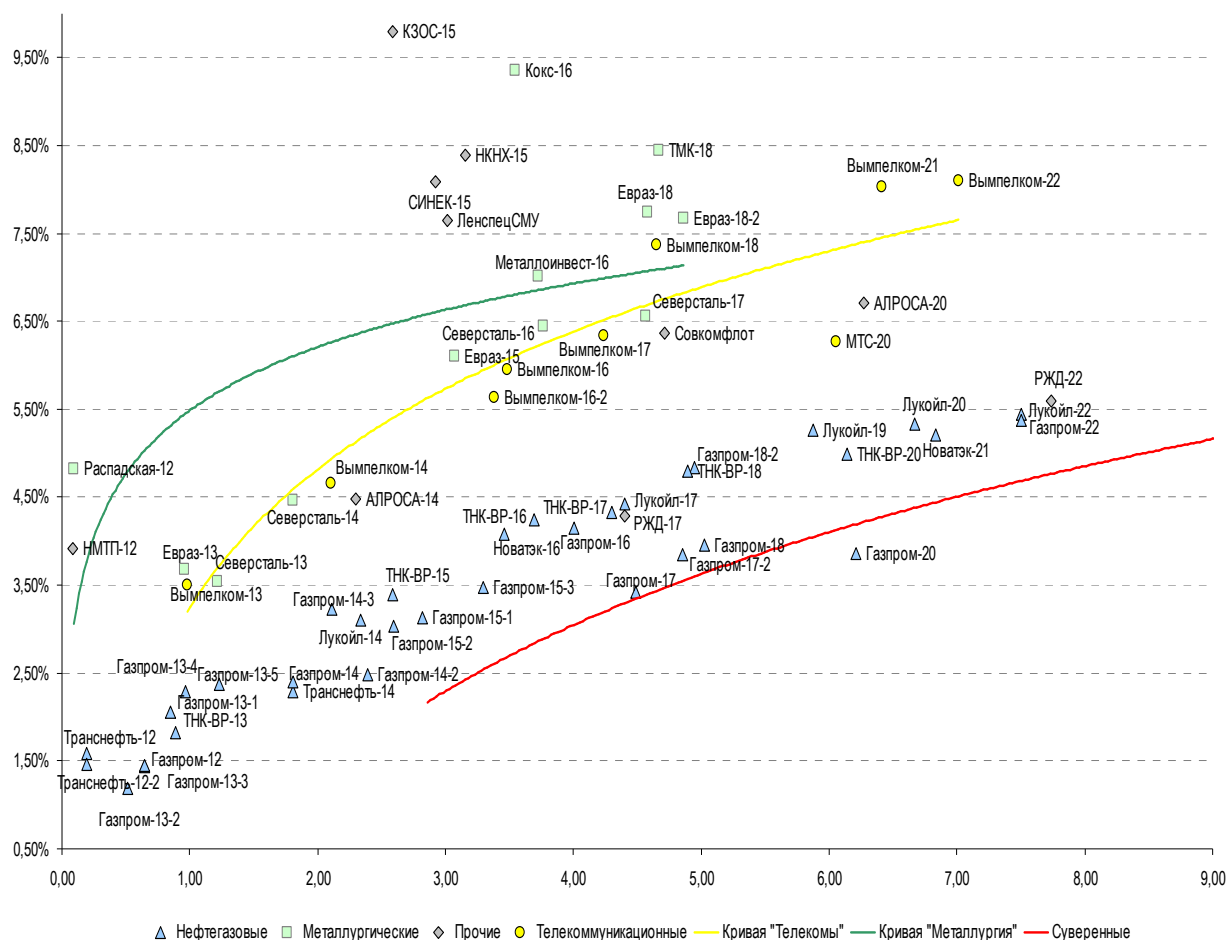
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

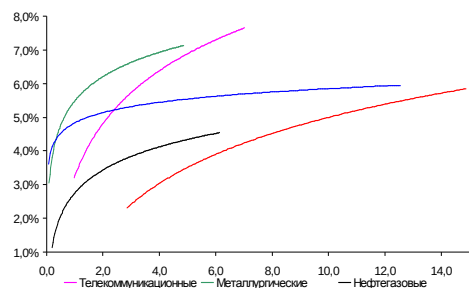
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

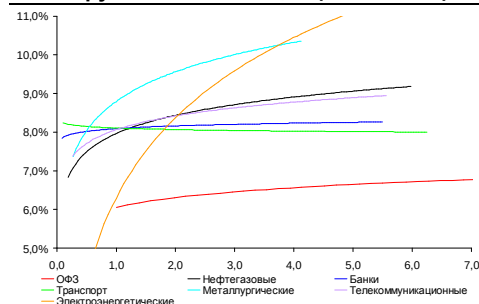
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,18б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,32б.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-3б.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	1б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-1б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	4б.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,05б.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,15б.п.	↑
MosPrime	5,89	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

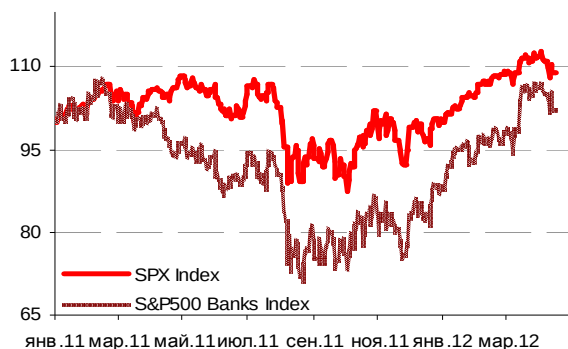
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

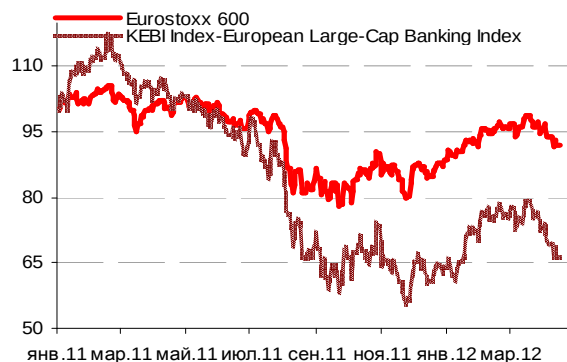
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

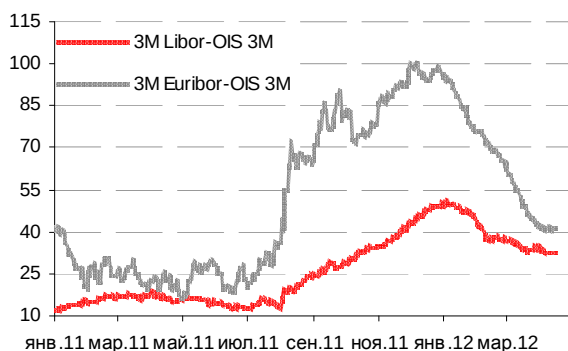
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



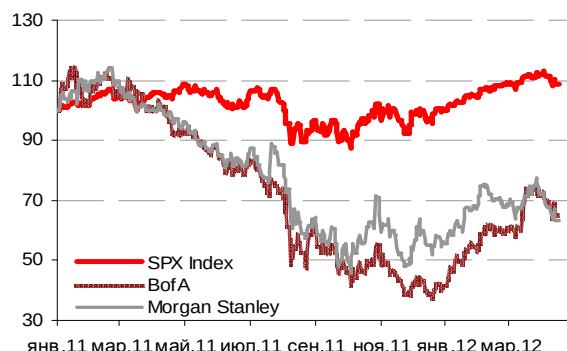
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



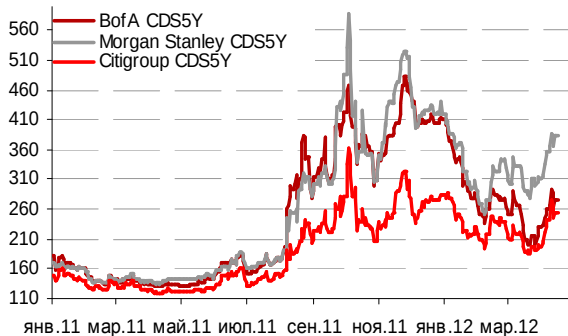
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



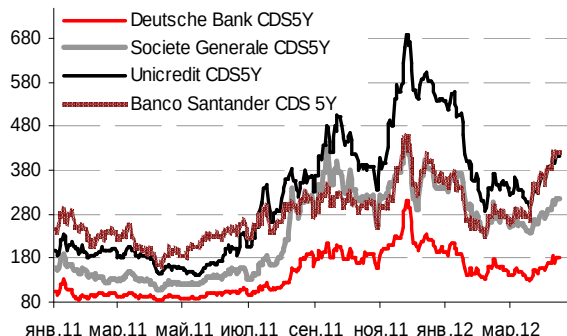
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срокобращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

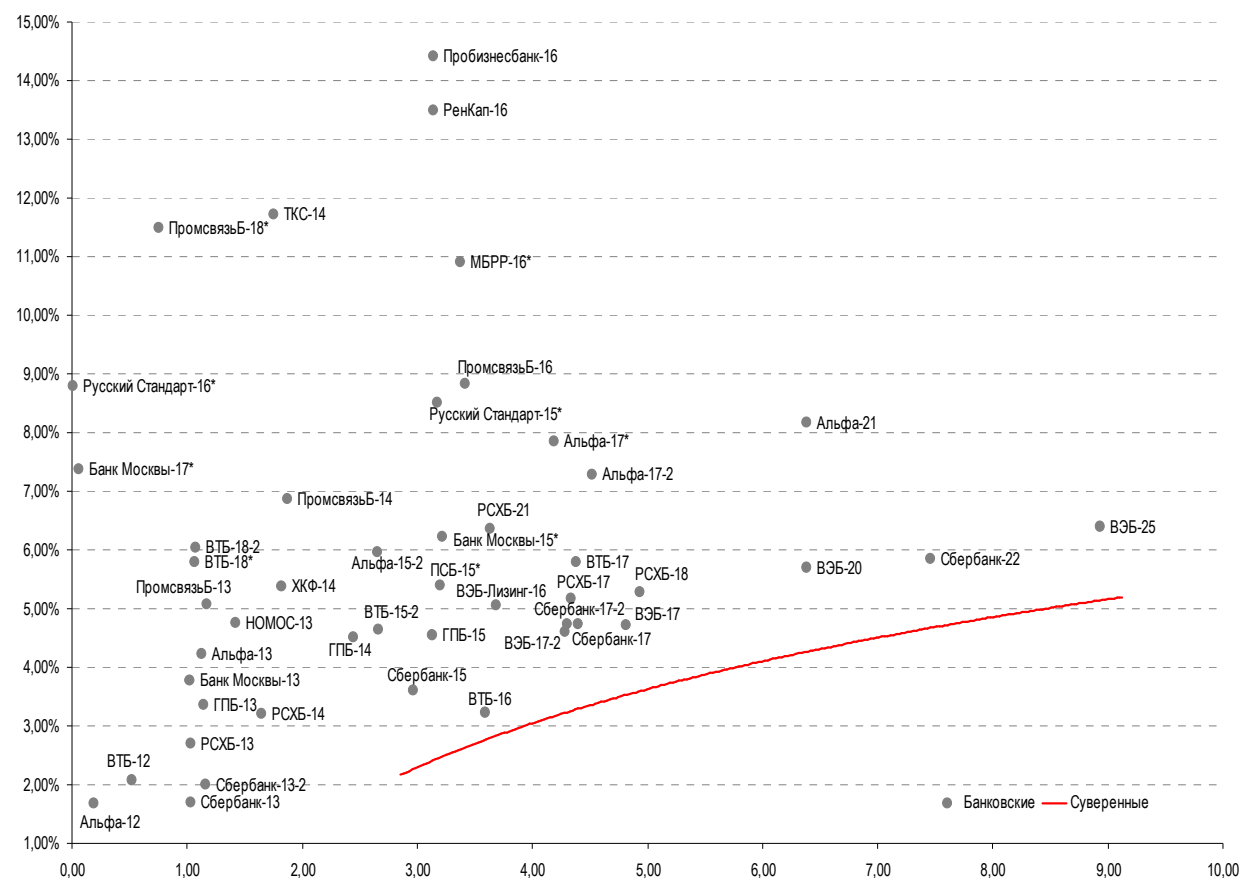
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

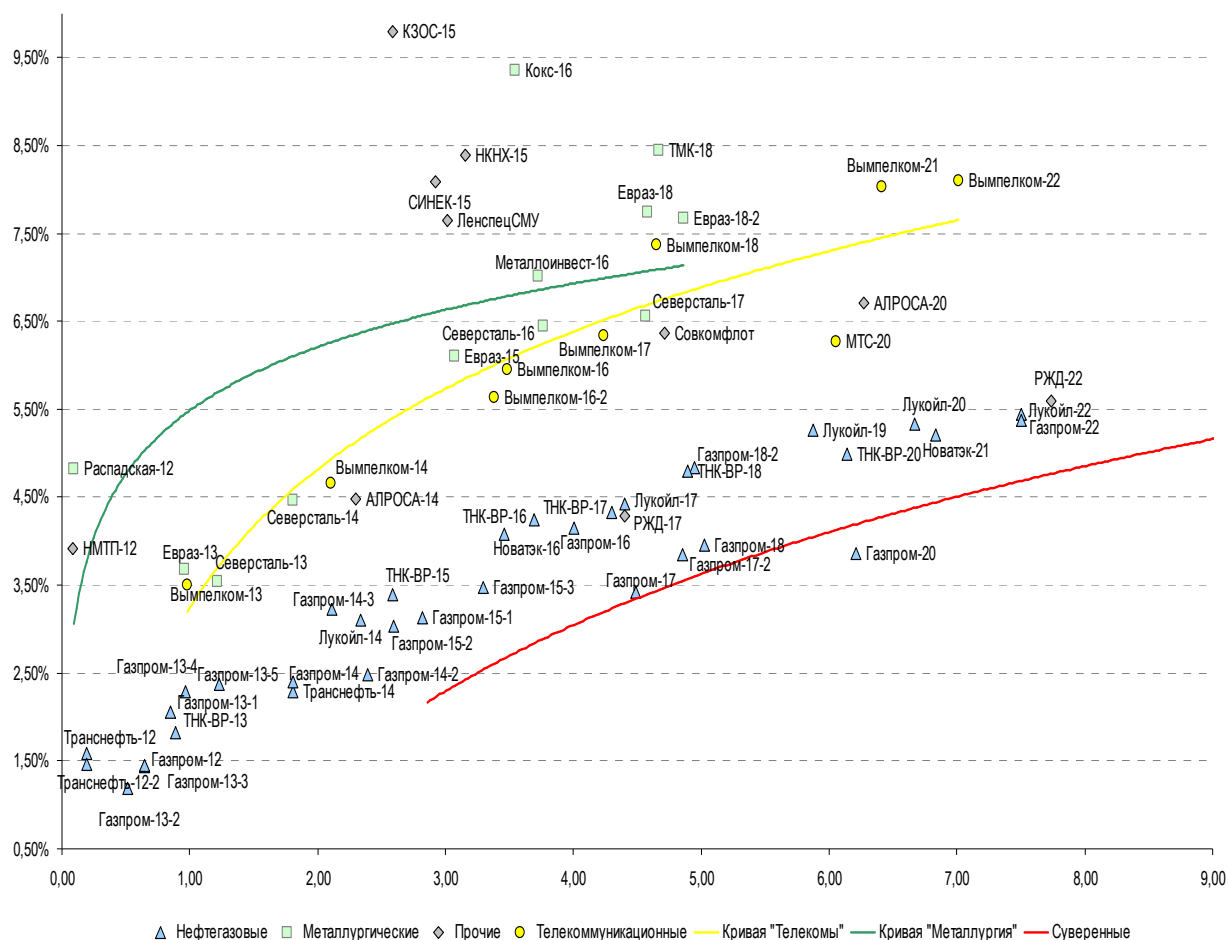
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

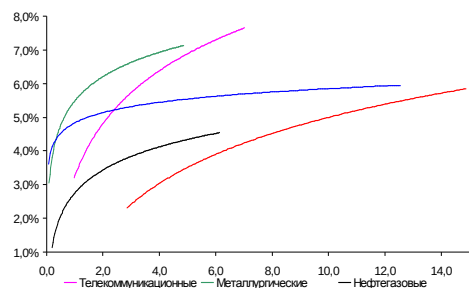
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

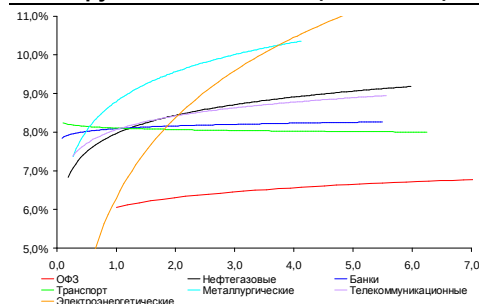
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,18б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,32б.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-3б.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	1б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	2б.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-1б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	4б.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub			
3m	39,3292	0,03%	↑
6m	39,8786	0,02%	↑
12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,05б.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,15б.п.	↑
MosPrime	5,89	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

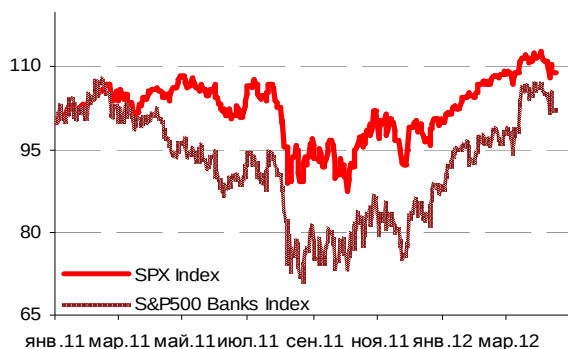
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

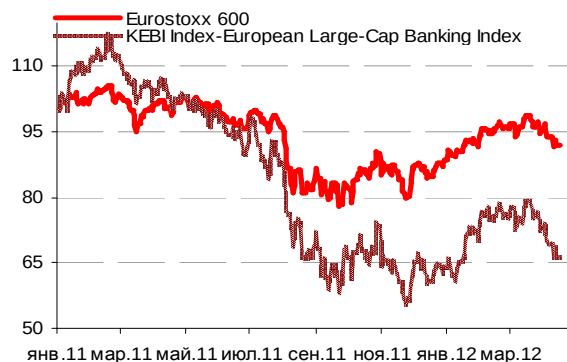
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

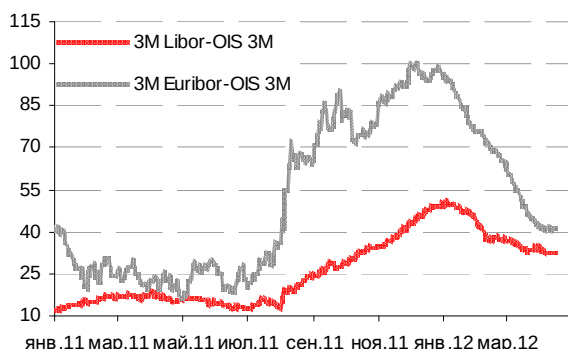
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



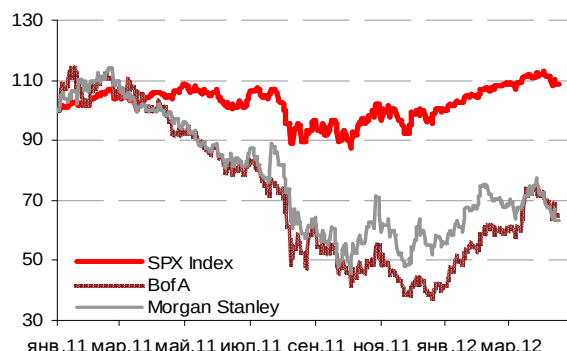
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



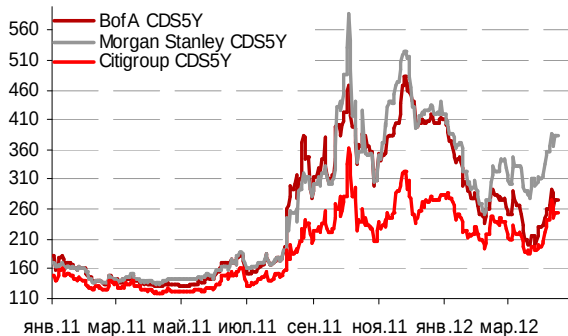
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



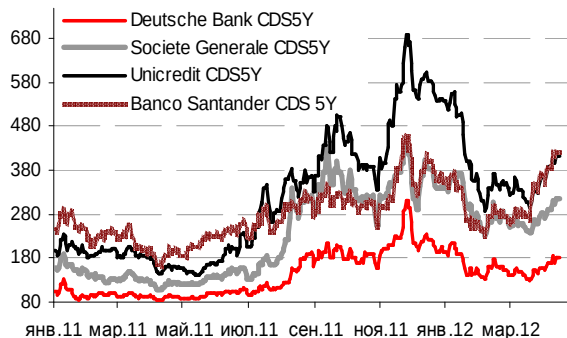
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

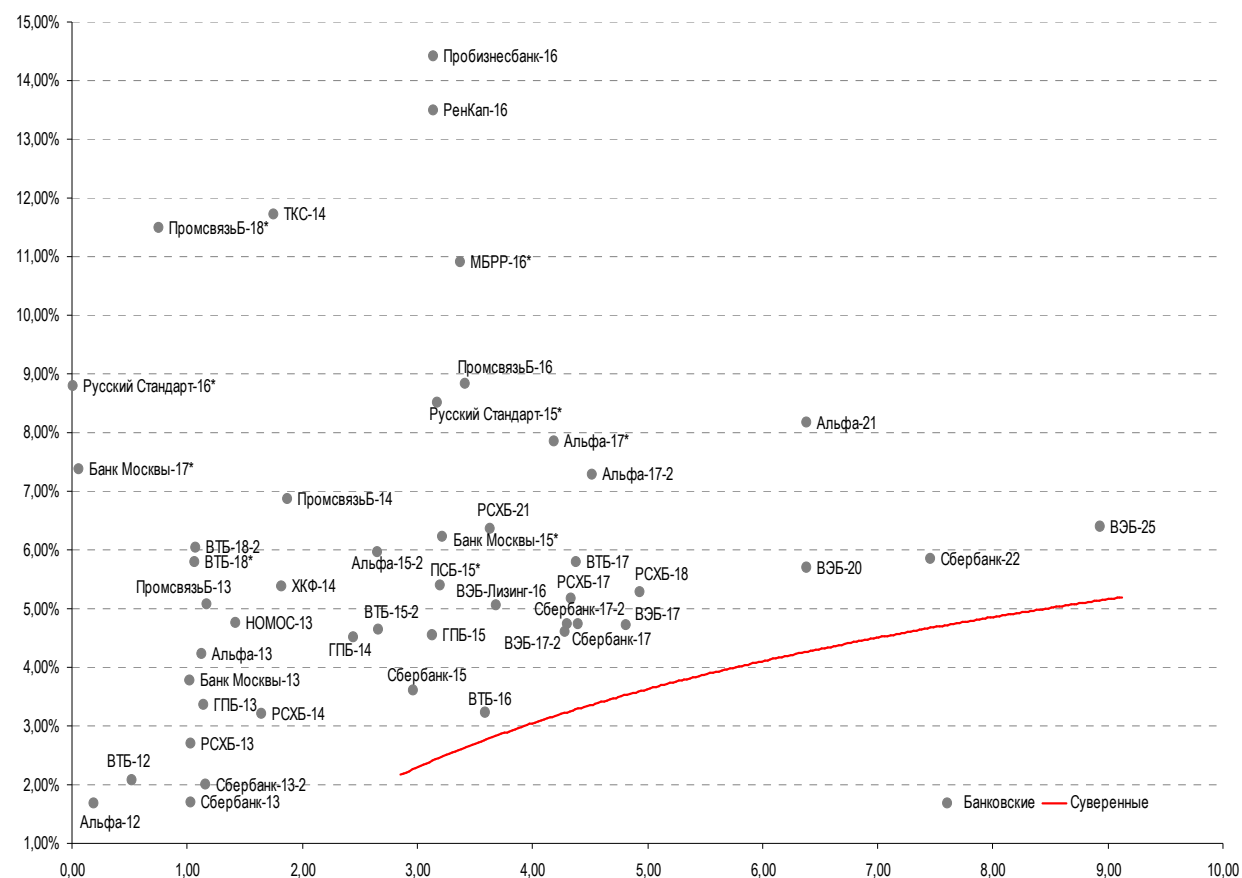
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

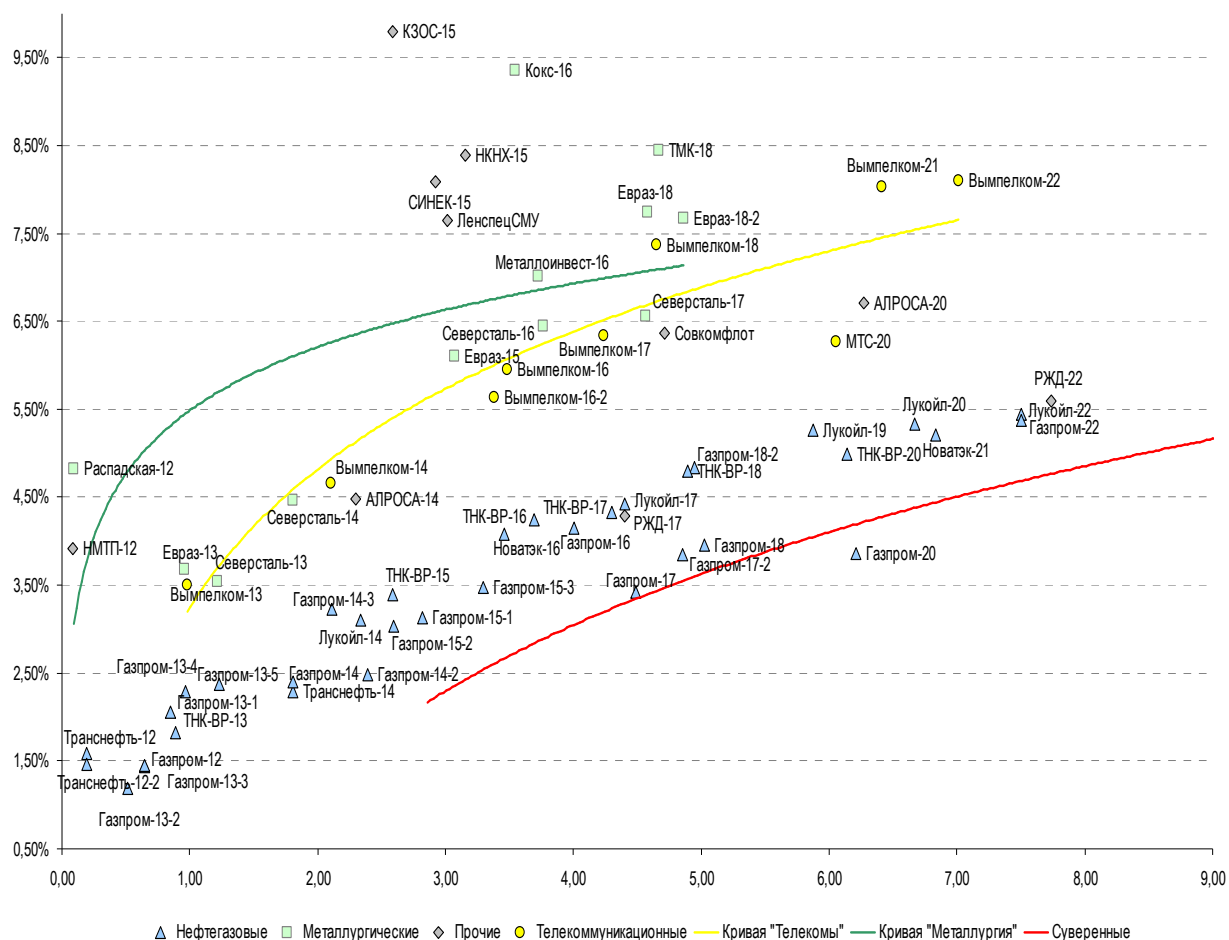
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

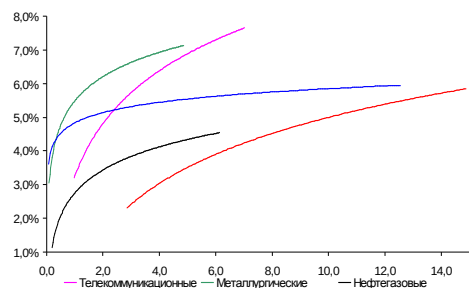
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

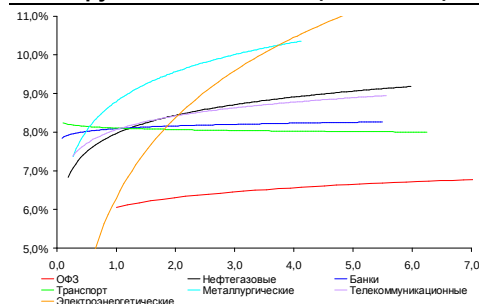
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326 п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36 п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46 п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056 п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156 п.	↑
MosPrime	5,89	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

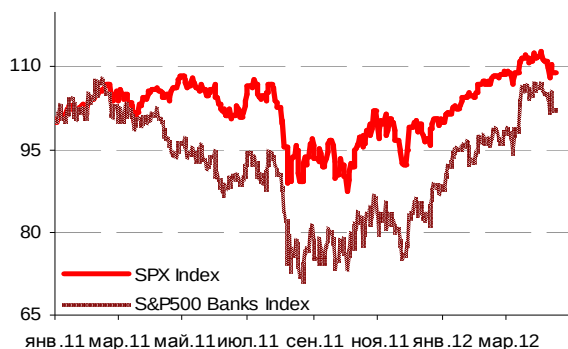
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

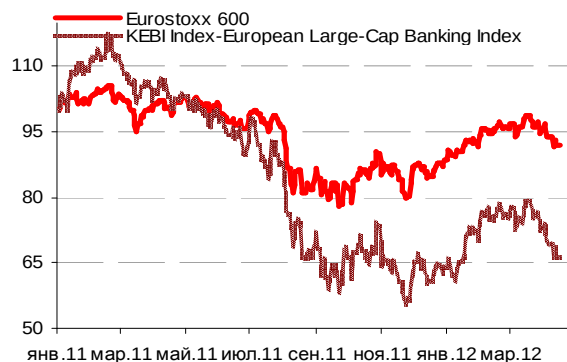
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

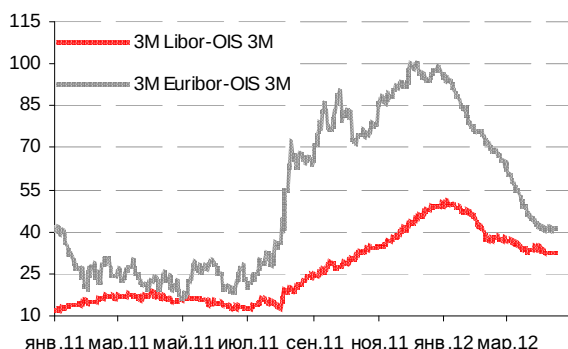
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



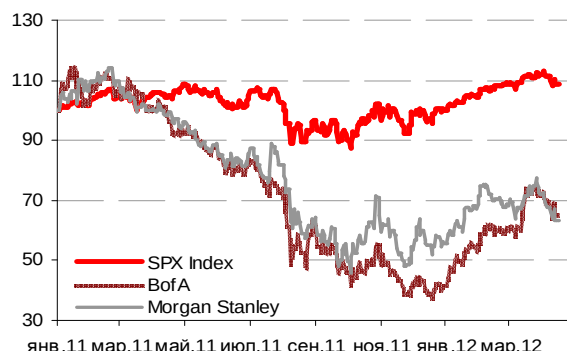
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



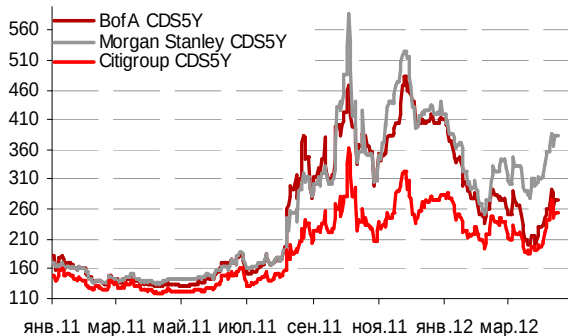
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



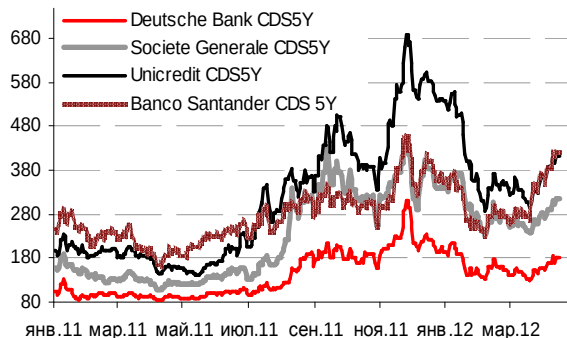
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, oferty по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям oferty, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

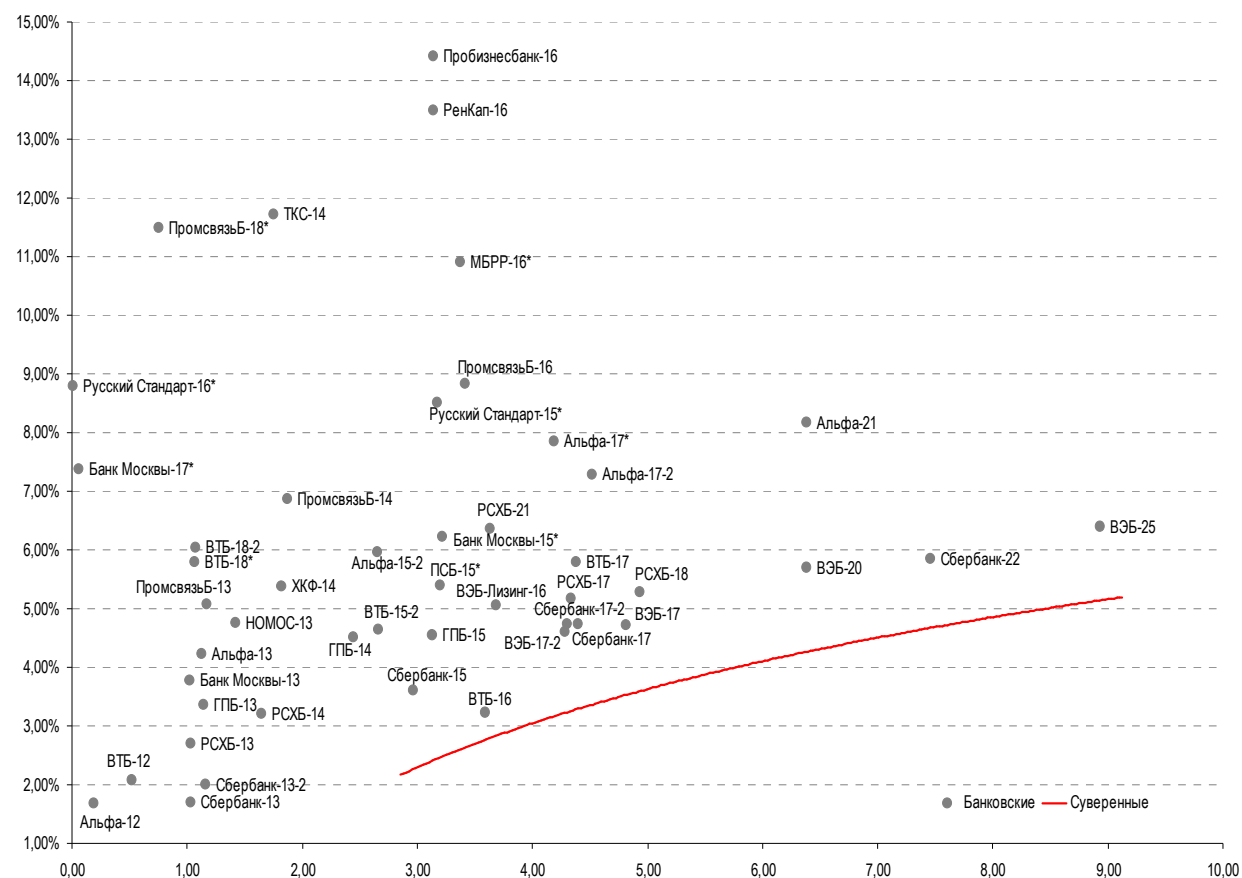
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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

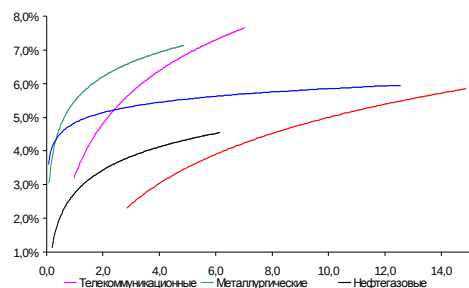
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.

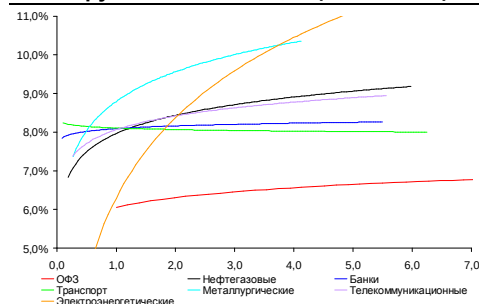
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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.

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	1,98	-0,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	0,326.п.	↑
Russia-30	119,44	0,18%	↑
Rus-30 spread	209	-36.п.	↓
Bra-40	132,25	-0,07%	↓
Tur-30	169,87	-0,12%	↓
Mex-34	130,80	-0,03%	↓
CDS 5 Russia	203,07	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	269	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	132	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	241	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 112	46.п.	↑

Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7614	0,99%	↑ -1,4 ↓
\$/Руб.	29,5740	0,05%	↑ -8,6 ↓
EUR/\$	1,3108	0,23%	↑ 1,1 ↑
Ruble Basket	33,7561	0,11%	↑ 8,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,84%	0,07	↑
NDF \$/Rub 12M	5,85%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,3292	0,03%	↑
FWD €/Rub 6m	39,8786	0,02%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9812	0,06%	↑

3M Libor	0,4657	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,1500	0,156.п.	↑
MosPrime	5,89	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	218	48	↑

Фондовые индексы

			YTD%
RTS	1 588	-1,56%	↓ 15,0 ↑
DOW	12 921	0,56%	↑ 5,8 ↑
S&P500	1 370	-0,05%	↓ 8,9 ↑
Bovespa	61 955	-0,24%	↓ 9,2 ↑

Сырьевые товары

Brent spot	118,50	-2,53%	↓ 10,2 ↑
Gold	1646,68	-1,21%	↓ 4,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок остается умеренно негативным, опасаясь плохих итогов размещения Испанского долга и эскалации долгового кризиса в Испании.

Рублевые облигации

Хотя на рублевом рынке сохраняется преобладание продавцов, участники, судя по всему, почувствовали «дно». Снижение котировок воспринимается как краткосрочная коррекция, игроки ждут продолжения роста.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

Пока мы склонны рассматривать эти данные как перерыв после достаточно сильного роста в феврале, но слабые темпы роста также совпали с высоким оттоком капитала, что вызывает беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 4

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

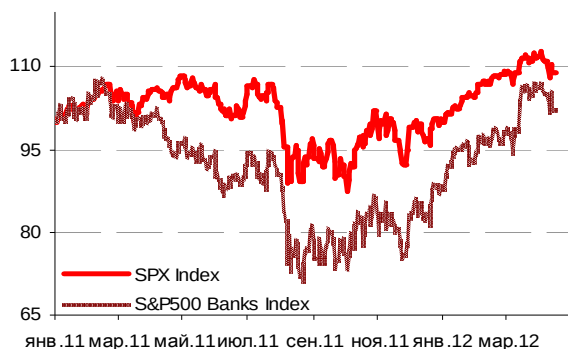
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями Банка Интеза серии 03, облигациями ОИЖК серии 02
- Ставка 6-8-го купонов по облигациям Трансаэро установлена на уровне 12,5% годовых (+65 б.п.)
- Россельхозбанк установил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-06 на уровне 8,2% годовых (+160 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

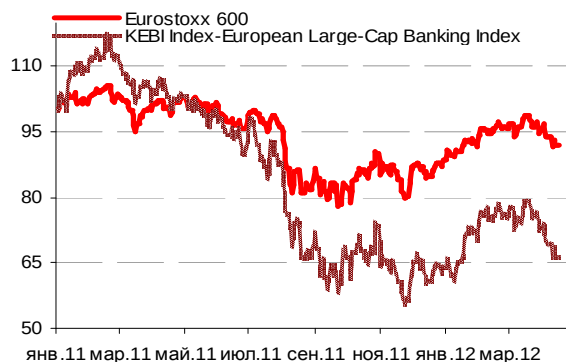
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,37	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	272	-4,28 ↓
3M Euribor - OIS 3M	41,00	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	379	-3,74 ↓
Portugal CDS 5Y	1 112	4 ↑	Citigroup CDS 5Y	252	-4 ↓
Italy CDS 5Y	442	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	2 ↑
Spain CDS 5Y	512	10 ↑	Societe Generale CDS 5Y	320	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	420	9 ↑

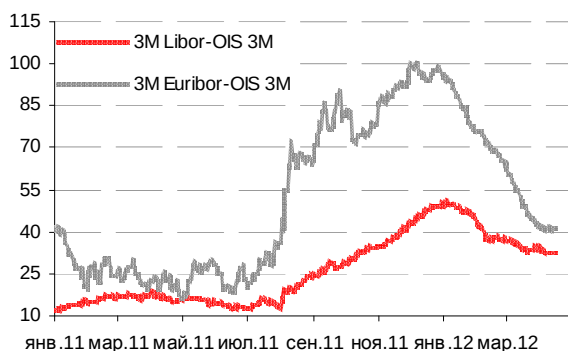
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



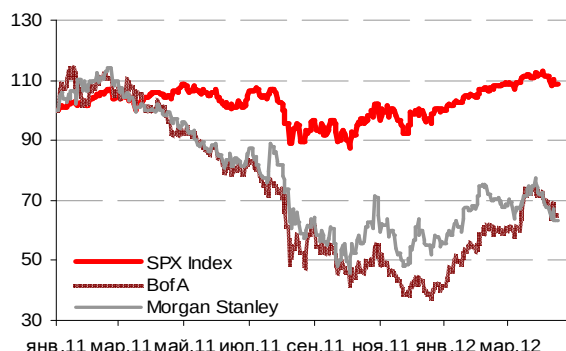
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



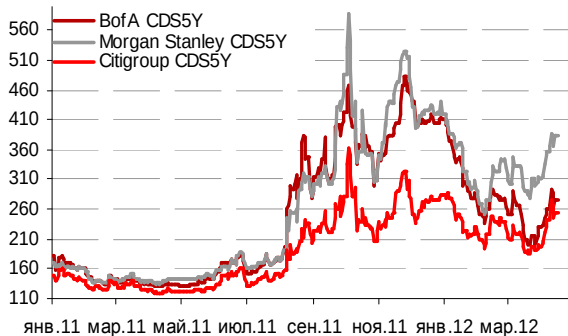
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



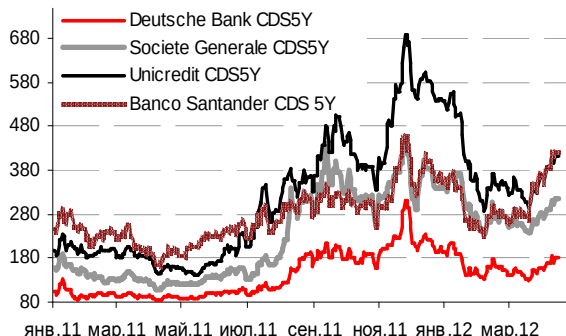
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в понедельник оставался слабым. Вместе с тем, игроки не спешат продавать бумаги: на фоне давления на фондовых рынках интерес к долговым активам постепенно возрастает. Ситуация на международных площадках остается нестабильной. С одной стороны, игроков вчера порадовали данные по розничным продажам в США, показавшие рост на 0,8% против ожидавшегося 0,3%-ного роста. Вместе с тем, цифры из Азии оказались негативными. Так, в Китае продолжил сокращаться приток иностранных инвестиций, что, как опасаются участники рынка, может привести к дальнейшему замедлению темпов экономического роста. В Японии вышли неожиданно слабые данные по промышленности, показавшие снижение производства в марте на 1,6% (тогда как аналитики ожидали рост показателя на 1,3%).

Сегодня ключевым событием станет размещение краткосрочных векселей Испании, долговые проблемы которой вновь вышли на первый план. Инвесторов настораживает резкий рост доходностей по долговым бумагам страны, которые стремительно приближаются к критическому 7%-ному барьеру (до 6,16% в ходе вчерашних торгов по 10-летним бумагам).

Также будет интересна статистика из Германии, где будет опубликован индекс доверия потребителей, и данные по первичному рынку жилья в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался под давлением продавцов. С одной стороны, игроки перестали получать поддержку от динамики международных индексов. С другой стороны, продолжающееся снижение нефтяных котировок и дефицит рублевой ликвидности также не стимулируют желание наращивать портфели. В госсекторе снижение котировок составляло порядка 0,1-0,2%, в корпоративном сегменте ухудшение конъюнктуры традиционно выразилось в сокращении активности.

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

Макроэкономика

Рост промышленного производства составил всего 2.0% г/г; НЕГАТИВНО

После достаточно сильного начала года рост промышленности в марте всего на 2.0% г/г стал неприятным сюрпризом, оказавшись значительно ниже прогнозируемых нами 6.0% и консенсус-прогноза рынка 4.5%. Мы обеспокоены тем, что это резкое замедление роста пришлось на месяц, в котором проходили президентские выборы, и совпали с ускорением оттока капитала.

Замедление роста промышленного сектора с 6.5% г/г в феврале до 2.0% г/г в марте отмечалось по всем секторам и не соответствовало нашим ожиданиям. Учитывая 11-13%-ный рост реальных зарплат с декабря

2011 г, мы ожидали сохранения темпов роста в промышленности. Еще одним аргументом в позу продолжения сильного роста являлось замедление роста импорта с 16% г/г в феврале до 6% г/г в марте, что указывало на улучшение условий для внутреннего производства.

В настоящий момент мы рассматриваем данное замедление как разовый перерыв после достаточно сильного роста, продемонстрированного в феврале. Скорректированные на сезонные факторы месячные показатели показывают, что, в то время как снижение на 1.2% в марте стало самым значительным с конца 2008 г, рост на 1.6% в феврале стал самым сильным за последние три года. Кроме того, эти цифры могут частично отражать неточности в учете Росстатом дополнительного дня в феврале.

Тем не менее, мартовские показатели вызывают беспокойство по двум причинам. Во-первых, замедление совпадает с окончанием выборного периода и может предполагать, что некоторые проекты были завершены накануне выборов и потому более не смогут быть источниками роста. Во-вторых, в марте мы уже наблюдали ускорение оттока капитала, что также стало неприятным сюрпризом и теперь может привести и к замедлению в промышленности. В то время как замедление роста не является угрозой для нашего прогноза роста на 2012 г, оно, тем не менее, указывает на замедление роста промышленного производства: рост в 1Кв12 на 4.0% г/г оказался ниже 5.9% г/г в 1Кв11 и 4.7% по итогам прошлого года. На наш взгляд, данные по промышленному производству подтверждают, что Россия не способна показывать устойчивые темпы роста даже при высоких ценах на нефть.

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

Корпоративные новости

НМТП планирует 25 апреля открыть книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая текущего года. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,73-10,25%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

УОМЗ 18 апреля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 20 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 24 апреля. Срок обращения облигаций составит 3 года. Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

РОСНАНО закрыло книгу по облигациям серий 04 и 05 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 18 апреля. Срок обращения займов составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена плавающая ставка купона, привязанная к инфляции.

Ставка каждого купона на 2-14-й купонный период определяется как сумма значения инфляции (год к году) и премии. Исходя из ставки 1-го купона в размере 8,6% годовых и годового значения инфляции 6,1%, премия для каждого купона составит 2,5% годовых.

Организаторы выпусков: Газпромбанк и ВТБ Капитал. Выпуски обеспечены государственной гарантией РФ.

ЛР-Инвест полностью разместил облигации на 500 млн руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Срок обращения бумаг - 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых. Андеррайтером займа выступает ЗАО "Русские Фонды".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,86	29.04.12	3,63%	104,25	-0,01%	2,17%	3,48%	177	-0,2	2,83	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,62	04.10.12	3,25%	100,81	0,09%	3,07%	3,22%	223	-1,9	4,55	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,88	24.07.12	11,00%	140,62	0,05%	3,68%	7,82%	284	-1,2	4,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.04.12	5,00%	107,20	0,10%	3,95%	4,66%	258	-1,5	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	100,95	0,12%	4,38%	4,46%	240	-1,3	7,96	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.12	12,75%	179,07	0,10%	5,37%	7,12%	339	-1,0	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	30.09.12	7,50%	119,44	0,18%	4,07%	6,28%	209	-3,3	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,88	04.10.12	5,63%	101,32	0,23%	5,53%	5,55%	240	-1,9	14,48	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.09.12	7,85%	103,76	-0,16%	7,06%	7,57%	--	--	4,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,06	20.10.12	5,06%	103,49	0,04%	4,19%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,86	03.08.12	8,75%	92,46	-0,19%	11,56%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,19	25.06.12	8,20%	101,22	-0,02%	1,67%	8,10%	140	2,9	-50	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,12	24.06.12	9,25%	105,75	-0,07%	4,22%	8,75%	395	5,6	205	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.09.12	8,00%	105,40	-0,06%	5,95%	7,59%	555	1,7	378	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,19	22.08.12	6,30%	93,87	0,16%	7,84%	6,71%	723	-3,7	477	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.09.12	7,88%	102,58	-0,09%	7,29%	7,68%	645	2,0	422	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.04.12	7,75%	97,33	0,02%	8,17%	7,96%	681	-0,2	423	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,02	13.05.12	7,34%	103,71	0,04%	3,77%	7,07%	350	-4,0	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,22	25.05.12	5,97%	99,18	-0,15%	6,22%	6,02%	582	4,5	406	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,06	10.05.12	6,81%	97,60	0,10%	7,38%	6,97%	711	-2,0	521	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,52	30.04.12	6,61%	102,40	-0,02%	2,08%	6,45%	181	1,4	-9	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,66	04.09.12	6,47%	104,88	0,01%	4,63%	6,16%	423	-0,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,59	15.02.13	4,25%	103,63	-0,29%	3,23%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,38	12.10.12	6,00%	100,87	0,17%	5,80%	5,95%	496	-4,0	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,06	29.05.12	6,88%	105,47	-0,13%	5,80%	6,52%	553	3,0	363	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,07	22.08.12	6,32%	101,36	0,02%	6,03%	6,23%	576	0,0	386	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,20	-0,43%	5,91%	6,00%	393	3,6	38	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.05.12	5,45%	103,54	0,06%	4,72%	5,26%	388	-1,4	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,28	13.08.12	5,38%	103,33	0,09%	4,60%	5,20%	398	-2,0	152	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	107,79	0,15%	5,70%	6,40%	434	-2,3	176	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,93	22.05.12	6,80%	103,60	-0,03%	6,40%	6,56%	442	0,5	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,69	27.05.12	5,13%	100,28	-0,21%	5,05%	5,11%	444	5,8	288	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,14	28.06.12	7,93%	105,32	-0,03%	3,35%	7,53%	309	2,2	119	443	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,45	15.06.12	6,25%	104,30	0,03%	4,51%	5,99%	425	-1,0	235	1 000	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.09.12	6,50%	106,11	0,21%	4,56%	6,13%	416	-7,1	239	948	USD	BB+/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,37	10.09.12	7,93%	90,71	0,23%	10,91%	8,74%	1051	-7,2	875	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,42	21.04.12	6,50%	102,52	0,05%	4,75%	6,34%	449	-3,1	259	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,17	15.07.12	10,75%	106,73	-0,04%	5,08%	10,07%	482	2,3	291	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,88	25.04.12	6,20%	98,75	0,06%	6,87%	6,28%	661	-2,8	471	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,76	31.07.12	12,50%	104,12	-0,36%	11,49%	12,00%	1123	9,3	933	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,42	08.07.12	11,25%	108,38	0,60%	8,82%	10,38%	821	-17,8	665	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.09.12	5,01%	98,78	0,22%	5,40%	5,07%	500	-7,3	323	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,41%	12,77%	1401	-0,1	1224	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.04.12	11,00%	92,47	-0,03%	13,49%	11,90%	1309	1,0	1132	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,03	16.05.12	7,18%	104,73	-0,00%	2,70%	6,85%	243	-0,4	53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,64	14.07.12	7,13%	106,57	0,09%	3,21%	6,69%	295	-5,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,33	15.05.12	6,30%	104,99	-0,45%	5,17%	6,00%	433	10,4	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.05.12	7,75%	112,70	-0,27%	5,29%	6,88%	445	5,4	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,63	03.06.12	6,00%	97,53	-0,11%	6,36%	6,15%	575	1,7	419	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,17	16.06.12	7,73%	97,56	0,01%	8,51%	7,92%	811	-0,4	635	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	95,40	0,13%	8,79%	7,93%	852	-2,9	662	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,03	15.05.12	6,48%	105,08	-0,01%	1,70%	6,17%	143	-0,1	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,16	02.07.12	6,47%	105,31	-0,04%	2,00%	6,14%	173	2,7	-17	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,96	07.07.12	5,50%	105,73	-0,02%	3,60%	5,20%	320	0,3	143	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,39	24.09.12	5,40%	102,93	-0,06%	4,73%	5,25%	389	1,4	165	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,30	07.08.12	4,95%	100,91	-0,05%	4,74%	4,91%	412	1,3	166	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,46	07.08.12	6,13%	102,00	-0,06%	5,85%	6,00%	449	0,9	147	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.04.12	11,50%	99,63	0,12%	11,71%	11,54%	1144	-6,3	954	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,42	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,17%	12,59%	1490	0,6	1300	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,82	18.09.12	7,00%	102,93	-0,01%	5,37%	6,80%	510	0,6	320	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,64	09.12.12	4,56%	101,98	-0,00%	1,43%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,85	01.09.12	9,63%	106,51	0,00%	2,05%	9,04%	178	-2,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.07.12	4,51%	101,67	-0,01%	1,19%	4,43%	92	0,4	-98	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,65	22.07.12	5,63%	102,68	0,01%	1,45%	5,48%	118	0,4	-72	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,97	11.10.12	7,34%	104,88	-0,02%	2,29%	7,00%	202	1,2	12	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,23	31.07.12	7,51%	106,47	-0,04%	2,37%	7,05%	210	2,5	20	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,81	25.02.13	5,03%	104,92	0,01%	2,29%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,39	31.10.12	5,36%	106,97	0,11%	2,49%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,11	31.07.12	8,13%	110,70	0,10%	3,23%	7,34%	296	-4,9	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,82	01.06.12	5,88%	108,03	0,09%	3,13%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,59	04.02.13	8,13%	113,42	0,15%	3,04%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,30	29.05.12	5,09%	105,44	-0,02%	3,48%	4,83%	308	0,1	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.05.12	6,21%	108,58	-0,15%	4,14%	5,72%	353	3,8	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.13	5,14%	107,66	0,21%	3,42%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,85	02.11.12	5,44%	107,78	0,21%	3,85%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.13	6,61%	113,54	0,33%	3,95%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,95	11.10.12	8,15%	116,99	0,05%	4,84%	6,96%	400	-1,1	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	109,52	-0,06%	3,86%	6,57%	250	2,1	-8	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	108,10	-0,12%	5,44%	6,02%	407	1,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,03	28.04.12	8,63%	125,33	-0,31%	6,45%	6,88%	447	3,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	112,27	-0,42%	6,31%	6,49%	433	3,6	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.05.12	6,38%	107,95	-0,06%	3,11%	5,91%	284	2,5	94	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,41	07.06.12	6,36%	108,78	-0,05%	4,42%	5,84%	359	1,1	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.05.12	7,25%	112,25	0,02%	5,26%	6,46%	390	-0,2	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.05.12	6,13%	105,37	-0,01%	5,33%	5,81%	397	0,3	139	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.06.12	6,66%	109,91	0,12%	5,37%	6,06%	401	-1,6	99	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,46	03.08.12	5,33%	104,33	-0,08%	4,08%	5,10%	347	2,4	191	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.08.12	6,60%	109,75	-0,20%	5,21%	6,02%	384	3,1	126	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,89	13.09.12	7,50%	105,07	-0,00%	1,83%	7,14%	156	-1,0	-34	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,58	02.08.12	6,25%	107,54	-0,10%	3,39%	5,81%	299	3,3	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,70	18.07.12	7,50%	112,52	-0,03%	4,25%	6,67%	364	0,7	208	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.09.12	6,63%	110,09	-0,09%	4,33%	6,02%	372	2,1	126	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,89	13.09.12	7,88%	115,64	-0,03%	4,80%	6,81%	396	0,4	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.08.12	7,25%	114,46	-0,09%	4,99%	6,33%	362	1,5	104	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,19	27.06.12	5,38%	100,72	-0,02%	1,59%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,19	27.06.12	6,10%	100,89	-0,06%	1,47%	6,05%	120	24,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,80	05.09.12	5,67%	105,98	0,01%	2,40%	5,35%	213	-0,8	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,96	24.04.12	8,88%	105,15	-0,07%	3,68%	8,44%	341	6,0	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.05.12	8,25%	106,76	-0,04%	6,11%	7,73%	571	0,9	394	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.04.12	9,50%	108,36	-0,09%	7,74%	8,77%	690	2,0	466	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	95,60	-0,02%	7,68%	7,06%	684	0,5	399	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,55	23.06.12	7,75%	94,54	0,04%	9,35%	8,20%	874	-0,9	718	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,73	21.07.12	6,50%	98,14	0,03%	7,01%	6,62%	640	-0,8	484	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,10	22.05.12	7,50%	100,25	-0,00%	4,82%	7,48%	455	-2,6	265	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,22	29.07.12	9,75%	107,70	0,01%	3,55%	9,05%	328	-2,1	138	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,81	19.04.12	9,25%	109,08	0,07%	4,47%	8,48%	420	-4,0	230	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,76	26.07.12	6,25%	99,27	-0,07%	6,44%	6,30%	583	1,9	337	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.04.12	6,70%	100,63	0,02%	6,56%	6,66%	572	-0,5	349	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,67	27.07.12	7,75%	96,87	0,08%	8,44%	8,00%	760	-1,7	537	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

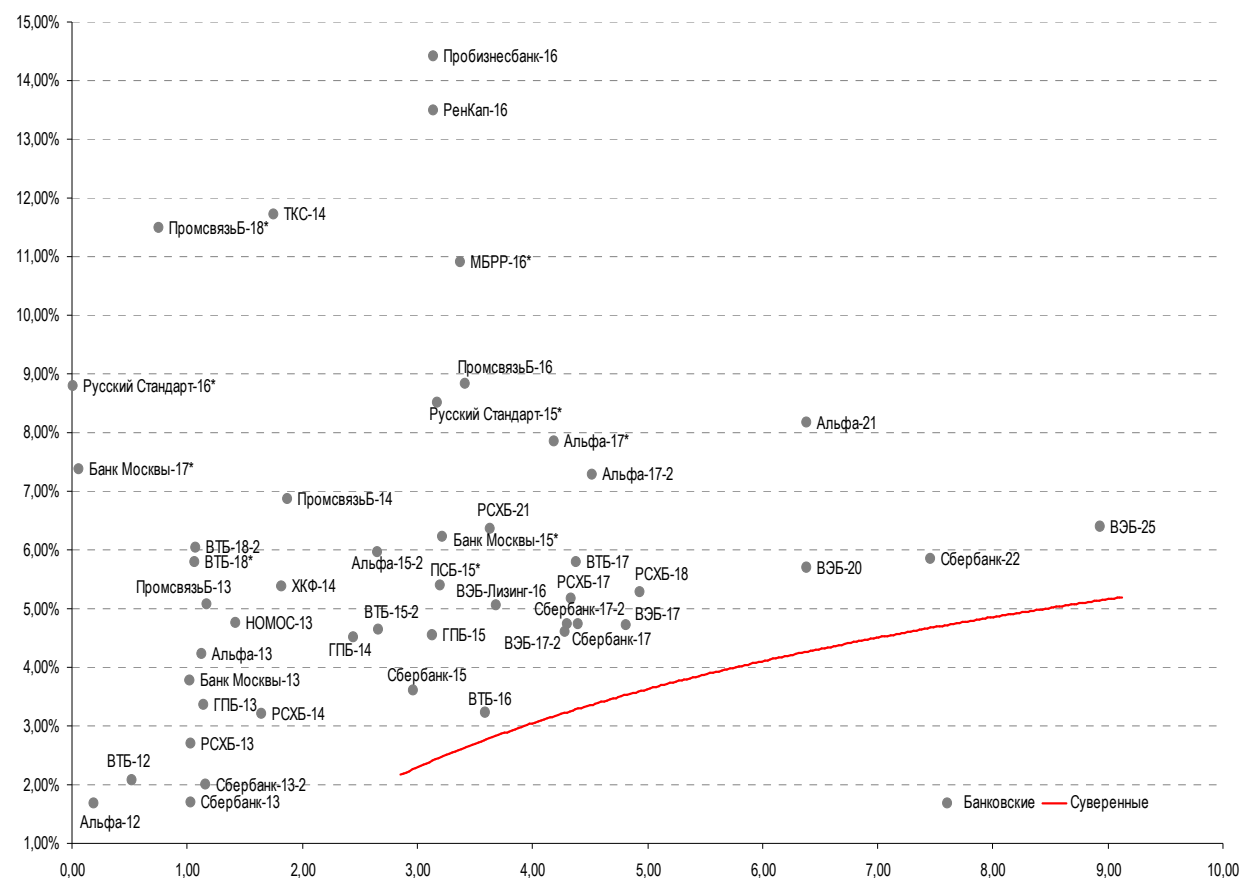
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.06.12	8,63%	114,91	-0,06%	6,27%	7,51%	490	1,1	220	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,98	30.04.12	8,38%	104,91	0,01%	3,51%	7,98%	324	-1,6	134	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,10	29.06.12	4,47%	99,61	-0,13%	4,66%	4,49%	439	6,6	249	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.05.12	8,25%	108,24	0,02%	5,95%	7,62%	534	-0,5	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,39	02.08.12	6,49%	102,87	-0,02%	5,64%	6,31%	524	0,3	347	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,24	01.09.12	6,25%	99,63	0,02%	6,34%	6,28%	573	-0,3	327	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,65	30.04.12	9,13%	108,42	0,09%	7,37%	8,42%	653	-2,0	430	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,41	02.08.12	7,75%	98,21	0,18%	8,03%	7,89%	667	-2,7	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.09.12	7,50%	95,98	0,09%	8,10%	7,82%	674	-1,1	416	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.05.12	7,75%	106,67	0,07%	6,71%	7,27%	535	-1,0	277	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,30	17.05.12	8,88%	110,60	0,03%	4,48%	8,02%	421	-1,5	231	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,3	762	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,65%	9,15%	725	-0,4	548	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,16	22.06.12	8,50%	100,33	-0,00%	8,39%	8,47%	799	-0,2	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,08	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	3,91%	6,98%	364	-7,8	174	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.10.12	5,74%	106,45	0,01%	4,28%	5,39%	344	-0,3	121	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,74	05.10.12	5,70%	100,85	-0,00%	5,59%	5,65%	422	0,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,93	03.08.12	7,70%	98,88	-7,10%	8,09%	7,79%	769	255,2	592	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.04.12	5,38%	95,46	-0,01%	6,36%	5,63%	552	0,4	329	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

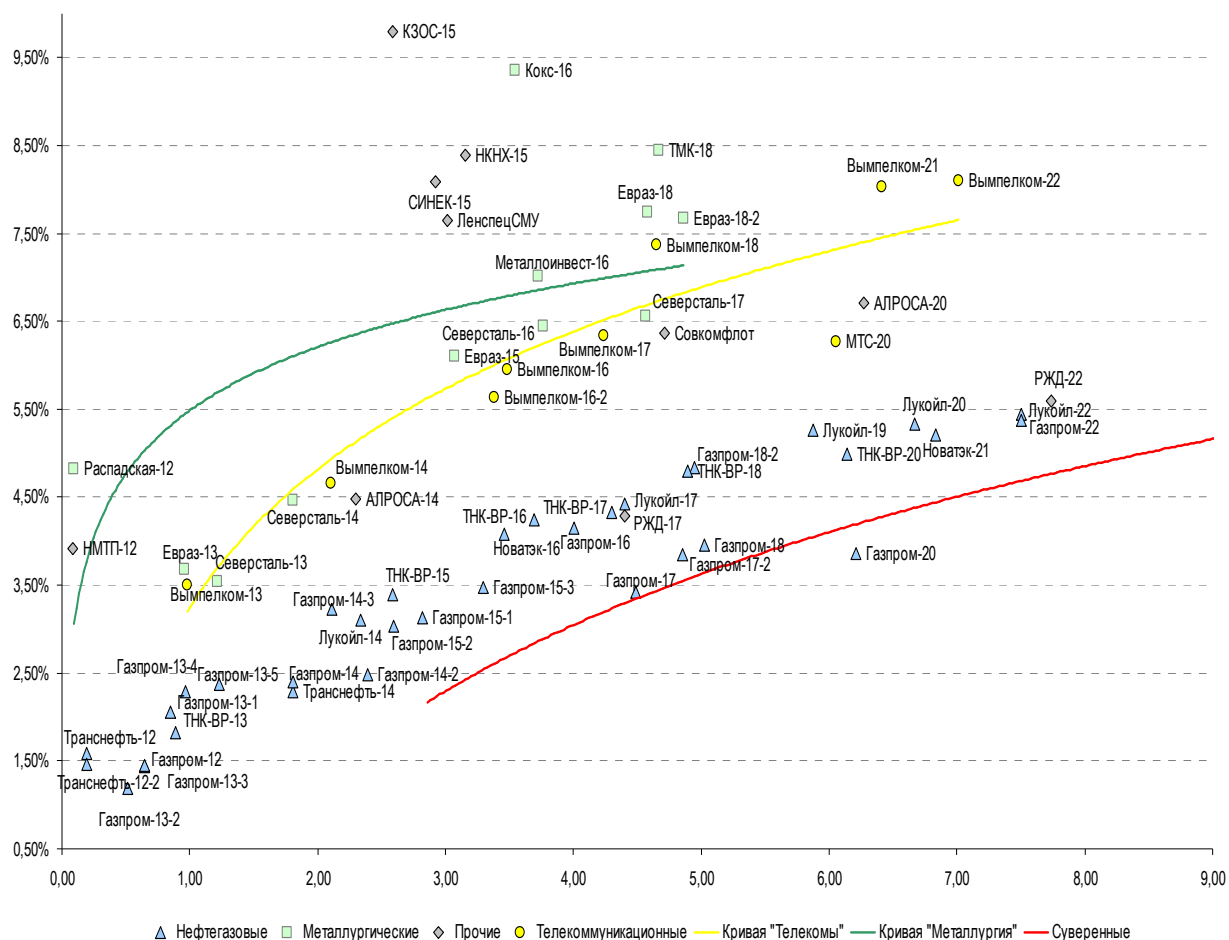
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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) 783-50 29
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, 2012 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.