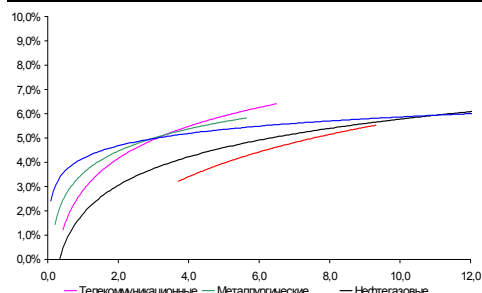
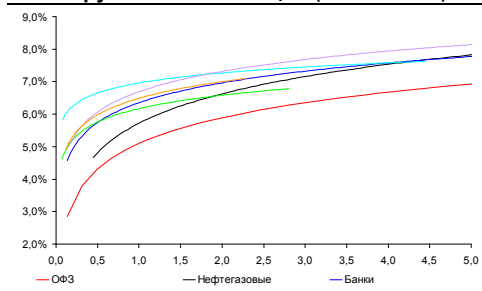


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,15	-2,396.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,27	-3,596.п. ↓	
Russia-30	117,35	0,04% ↑	4,52
Rus-30 spread	137	26.п. ↑	
Bra-40	136,36	0,24% ↑	7,80
Tur-30	169,35	-0,09% ↓	5,76
Mex-34	116,67	0,72% ↑	5,48
CDS 5 Russia	135	06.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	187	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	102	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	158	-16.п. ↓	
CDS 5 Greece	1 231	-116.п. ↓	
CDS 5 Portugal	594	-246.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,1220	0,98% ↑	-6,8 ↓
\$/Руб.	28,0698	-0,09% ↓	-8,6 ↓
EUR/\$	1,4167	0,50% ↑	6,0 ↑
Ruble Basket	33,4143	0,07% ↑	5,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,27%	0,17 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,67%	0,12 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,73%	0,12 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,1183	0,44% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,4034	0,44% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,0283	0,50% ↑	
3M Libor	0,2605	0,006.п.	
Libor overnight	0,1315	0,136.п. ↑	
MosPrime	3,50	06.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 846	-1,07% ↓	4,1 ↑
DOW	12 548	-0,38% ↓	8,4 ↑
S&P500	1 329	-0,62% ↓	5,7 ↑
Bovespa	62 830	-0,64% ↓	-9,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	111,03	-2,43% ↓	17,7 ↑
Gold	1494,13	0,21% ↑	5,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Высокая степень неопределенности на внешних рынках, очередное смещение сроков принятия решения по Греции, не самые сильные статданные США и опасения слабых данных с рынка недвижимости на текущей неделе вместе с охлаждением инфляционных ожиданий в США – факторы, обеспечивающие поддержку UST. Тем не менее, российские еврооблигации пока остаются нечувствительными к нестабильному внешнему фону.

Рублевые облигации

Очередное ослабление рубля и рост ставок NDF не смогли помешать попыткам скорректироваться вверх облигациям 1-го эшелона после заметного снижения цен, наблюдавшегося в предыдущие две недели. Следуя за рыночной конъюнктурой, Минфин сокращает дюрацию предлагаемого выпуска с 7 до 3 лет.

Макроэкономика, стр. 3

Рост ВВП составил 4.1% г/г в 1Кв11; ПОЗИТИВНО

Сам по себе показатель впечатляет, но учитывая снижение инвестиций на 1.5% г/г, он не снимает сомнений относительно качества роста.

Корпоративные новости, стр. 3

Новикомбанк готовит к размещению 4 выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин 18 мая проведет аукцион по размещению 3-летних ОФЗ 25076 на 20 млрд руб вместо размещения ранее запланированных 7-летних бумаг
- Moody's повысило рейтинг Санкт-Петербурга на 1 ступень – до Baa1
- Moody's повысило рейтинг ГУП Водоканал Санкт-Петербурга на 1 ступень – до "Baa2"
- ФБ ММВБ с 17 мая начинает вторичные торги облигациями РусГидро общим объемом 15 млрд руб и биржевыми облигациями группы Разгуляя на 3 млрд руб
- ИТЕРА установила по облигациям ставку 8-10-го купонов на уровне 8,50% годовых (-180 б.п.)
- Росбанк выкупил по оферте 57% выпуска облигаций серии А5 на сумму свыше 2,84 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Группы Джей Эф Си на 5 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на повышенную внутрисдневную волатильность, факторы поддержки спроса на Treasuries преобладают. С одной стороны, вчера рынки находились в ожидании результатов встречи министров финансов и экономики ЕС. Так, было согласовано выделение пакета помощи Португалии (в размере 78 млрд евро), принятие же окончательного решения по Греции вновь было отложено до июня.

С другой стороны, проведенная в конце апреля пресс-конференция главы ФРС США Б.Бернанке возымела свой эффект – инфляционные ожидания сократились до минимального за последние три месяца уровня. Не самой позитивной была и вчерашняя макроэкономическая статистика США – индекс производственной активности Empire Manufacturing, рассчитываемый ФРБ Нью-Йорка, упал в мае до 11.9 пункта по сравнению с 21.7 пункта в апреле. В результате по итогам дня доходность американского бенчмарка снизилась на 2 б.п., оставаясь вблизи минимальных с начала года значений (3.15% годовых).

Российский внешнедолговой рынок всё так же нечувствителен к давлению новостного фона. Rus-30 устойчиво стоит на уровне в 117.35% от номинала, в корпоративном сегменте котировки в среднем выросли на 20-30 б.п. Тем не менее, движение базовых активов продолжает расширять спред российского и американского долга (до 137 б.п.).

Текущая неделя будет богата данными с рынка недвижимости. Их уже традиционная слабость может оказать существенную поддержку UST. Сегодня выйдут данные по заложенным в апреле новостройкам, а также по выданным разрешениям на строительство (ожидается рост показателя на 0.9% после 11.2%-ного роста месяцем ранее). Другим индикатором, определяющим настроения инвесторов сегодня (особенно в свете замедления роста макроэкономических показателей США в последние месяцы), станут цифры по промышленному производству за апрель (прогноз +0.4% против +0.8% месяцем ранее).

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка в понедельник была традиционно низкой. В целом по рынку цены остались на предыдущих уровнях, однако, в секторе облигаций 1-го эшелона можно было наблюдать попытки скорректироваться вверх после заметного снижения цен, наблюдавшегося в предыдущие две недели. Этому не помешало даже очередное ослабление рубля в ходе вчерашних торгов на фоне динамики доллара на международном валютном рынке.

Как мы и предполагали, Минфин вчера объявил о замене 7-летнего выпуска ОФЗ, размещение которого по графику должно было состояться в ближайшую среду, на 3-летние бумаги. Сокращение дюраций предлагаемого к размещению выпуска обусловлено слабой рыночной конъюнктурой и низким спросом на бумаги с длинной дюрацией.

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

Макроэкономика

Рост ВВП составил 4.1% г/г в 1Кв11; ПОЗИТИВНО

Хотя рост на 4.1% г/г оказался немного ниже ранее объявленной оценки Минэкономразвития (на уровне 4,5%), его можно считать хорошим результатом, особенно учитывая падение инвестиций на 1.5% г/г и сильный рост импорта на 41% г/г.

В целом, мы удовлетворены оценкой роста ВВП, представленной Росстатом. Однако у нас есть некоторые сомнения в отношении качества этого роста. Росстат пока не представил детализацию, и мы предполагаем, что основным фактором таких сильных темпов роста в 1Кв11 могло стать пополнение запасов, которое нельзя рассматривать как надежный источник экономического роста. Поэтому, несмотря на то, что мы не исключаем возможности ускорения ВВП до 5.0% г/г во 2Кв11, перспективы на 2П11 остаются неясными, поскольку экономика может столкнуться с дефицитом факторов роста. В связи с этим мы оставляем без изменений наш прогноз роста на 3.8% г/г в 2011 году.

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

Корпоративные новости

Новикомбанк готовит к размещению 4 выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб

Банк планирует разместить облигации серий БО-01 и БО-03 на 3 млрд руб и облигации серий БО-02 и БО-04 по 2 млрд руб. Срок обращения всех выпусков составит 3 года.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,71	10.29.11	3,63%	101,69	0,17%	3,17%	3,56%	183	-4,2	3,65	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,38	07.24.11	11,00%	141,87	0,11%	4,19%	7,75%	238	-1,7	5,27	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,33	10.29.11	5,00%	102,26	0,03%	4,69%	4,89%	220	-0,8	7,16	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,31	06.24.11	12,75%	177,96	0,11%	5,60%	7,16%	246	1,2	9,06	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,83	09.30.11	7,50%	117,35	0,04%	4,52%	6,39%	137	1,5	11,32	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,40	10.12.11	6,45%	101,82	0,06%	1,82%	6,33%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,75	10.20.11	5,06%	101,59	0,20%	4,72%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,50	08.03.11	8,75%	94,27	0,36%	10,46%	9,28%	--	--	--	1 000	USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,09	06.20.11	9,25%	100,55	0,00%	3,12%	9,20%	259	-17,0	-107	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,05	06.25.11	8,20%	105,63	0,30%	2,98%	7,76%	246	-28,9	-121	500	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,90	06.24.11	9,25%	110,16	0,20%	4,15%	8,40%	363	-11,0	-4	400	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,36	09.18.11	8,00%	108,19	0,27%	5,60%	7,39%	467	-8,1	141	600	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,74	08.22.11	8,64%	103,10	0,15%	7,95%	8,38%	742	-3,4	376	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,11	09.25.11	7,88%	106,17	0,16%	6,67%	7,42%	486	-2,7	248	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,12	10.28.11	7,75%	102,31	0,24%	7,42%	7,57%	493	-3,8	273	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,89	11.13.11	7,34%	108,37	0,15%	2,97%	6,77%	244	-8,6	-122	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,93	05.25.11	5,97%	102,05	0,34%	5,45%	5,85%	411	-8,2	126	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,96	11.10.11	6,81%	102,96	0,30%	6,21%	6,61%	568	-6,1	202	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,40	10.12.11	7,50%	102,38	0,15%	1,54%	7,33%	101	-40,1	-265	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,12	06.30.11	8,25%	100,61	-0,01%	2,90%	8,20%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,41	10.31.11	6,61%	106,01	0,16%	2,37%	6,23%	185	-12,5	-182	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,40	09.04.11	6,47%	107,29	0,08%	4,36%	6,03%	302	-2,2	17	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,35	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,87	05.29.11	6,88%	108,08	0,16%	5,47%	6,36%	495	-3,0	128	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,89	08.22.11	6,32%	103,80	0,22%	5,63%	6,08%	510	-3,9	144	750	USD	BBBe / Baa1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,82	06.30.11	6,25%	106,47	0,29%	5,75%	5,87%	260	0,1	15	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,45	05.22.11	5,45%	103,43	0,19%	4,83%	5,27%	302	-3,1	64	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,88	07.09.11	6,90%	108,95	0,11%	5,63%	6,33%	315	-2,0	95	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,26	05.22.11	6,80%	103,98	0,26%	6,38%	6,54%	323	-0,4	77	1 000	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,94	06.28.11	7,93%	109,95	0,17%	3,04%	7,22%	251	-9,1	-115	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,19	06.15.11	6,25%	105,82	0,19%	4,47%	5,91%	354	-5,7	28	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,84	09.23.11	6,50%	106,73	0,17%	4,77%	6,09%	343	-4,1	58	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,03	09.10.11	7,93%	98,99	0,36%	8,18%	8,01%	684	-8,6	399	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,18	07.21.11	9,75%	101,32	0,23%	2,24%	9,62%	171	-132,7	-195	200	USD	B / Ba3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,28	10.21.11	6,50%	103,69	0,29%	4,87%	6,27%	434	-13,3	68	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,40	10.20.11	9,75%	103,00	0,49%	9,04%	9,47%	851	-11,7	485	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,43	10.20.11	8,75%	102,43	0,23%	2,94%	8,54%	242	-57,3	-125	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,94	07.15.11	10,75%	111,72	0,29%	4,96%	9,62%	443	-15,3	77	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,72	10.25.11	6,20%	100,79	0,13%	5,90%	6,15%	497	-4,7	171	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,54	07.31.11	12,50%	111,50	0,39%	10,09%	11,21%	956	-8,5	590	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,99	07.08.11	11,25%	115,50	0,22%	7,55%	9,74%	621	-5,3	336	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,95	09.29.11	5,01%	99,68	0,44%	5,09%	5,03%	375	-10,9	90	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,91	11.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,48%	11,63%	1014	0,4	729	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,92	10.21.11	11,00%	101,71	0,42%	10,30%	10,81%	896	-16,8	611	325	USD	B+e / (P)B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,90	11.16.11	7,18%	108,96	0,17%	2,54%	6,58%	202	-9,6	-165	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,43	07.14.11	7,13%	109,10	0,11%	3,51%	6,53%	298	-4,8	-68	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,51	09.21.11	6,97%	101,25	0,50%	6,69%	6,88%	488	-10,7	250	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,12	11.15.11	6,30%	106,49	0,05%	5,03%	5,92%	323	-0,5	84	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,49	05.29.11	7,75%	114,30	0,07%	5,29%	6,78%	348	-0,9	110	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,83	06.16.11	7,73%	102,15	0,59%	7,17%	7,57%	583	-14,9	298	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,52	06.01.11	9,75%	102,77	0,39%	9,10%	9,49%	858	-9,2	491	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,49	11.14.11	5,93%	102,49	0,18%	0,85%	5,79%	33	-39,7	-334	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,91	11.15.11	6,48%	107,93	0,12%	2,39%	6,00%	186	-7,1	-180	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,98	07.02.11	6,47%	108,13	0,12%	2,51%	5,98%	199	-6,5	-168	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,70	07.07.11	5,50%	105,87	0,13%	3,95%	5,19%	261	-3,1	-24	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	5,08	09.24.11	5,40%	103,89	-0,01%	4,63%	5,20%	283	0,7	44	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,59	06.30.11	12,00%	105,75	0,33%	2,58%	11,35%	205	-57,6	-161	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,50	11.16.11	8,30%	100,63	-0,00%	6,70%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,55	10.21.11	11,50%	102,84	0,26%	10,34%	11,18%	942	-10,6	615	175	USD	/	B2e	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,58	07.18.11	10,51%	104,04	0,43%	9,62%	10,11%	782	-9,1	543	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,11	06.25.11	9,00%	100,76	0,25%	1,74%	8,93%	122	-237,3	-245	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,09	06.20.11	11,00%	100,56	0,37%	4,61%	10,94%	409	-394,4	42	144	USD	B+/	Ba3	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,60	09.18.11	7,00%	103,12	0,19%	5,79%	6,79%	486	-7,2	160	500	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,52	12.09.11	4,56%	102,60	-0,05%	2,82%	4,44%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,67	09.01.11	9,63%	113,48	0,11%	1,92%	8,48%	139	-7,8	-227	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,86	07.22.11	4,51%	102,88	-0,00%	1,08%	4,38%	56	-1,1	-311	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,00	07.22.11	5,63%	104,18	0,38%	1,40%	5,40%	87	-38,5	-279	106	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,80	10.11.11	7,34%	110,06	0,25%	1,92%	6,67%	140	-14,6	-227	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,04	07.31.11	7,51%	111,29	0,24%	2,23%	6,75%	170	-12,2	-196	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,63	02.25.12	5,03%	103,75	-0,44%	3,58%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,17	10.31.11	5,36%	105,35	0,23%	3,68%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,85	07.31.11	8,13%	115,23	0,18%	3,09%	7,05%	216	-6,4	-110	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,53	06.01.11	5,88%	105,92	-0,26%	4,25%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,32	02.04.12	8,13%	113,81	-0,25%	4,04%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,03	05.29.11	5,09%	105,32	0,08%	3,80%	4,83%	246	-1,5	-39	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,66	05.22.11	6,21%	109,31	0,19%	4,30%	5,68%	249	-3,5	11	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,17	03.22.12	5,14%	102,24	-0,21%	4,69%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,49	11.02.11	5,44%	103,76	-0,40%	4,74%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,62	02.13.12	6,61%	108,68	-0,08%	5,05%	6,08%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,52	10.11.11	8,15%	119,07	0,32%	4,86%	6,84%	305	-5,4	67	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,75	08.01.11	7,20%	109,61	0,33%	3,82%	6,57%	133	-12,2	-87	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,95	09.07.11	6,51%	107,61	0,17%	5,56%	6,05%	242	0,2	87	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,60	10.28.11	8,63%	126,73	0,49%	6,39%	6,81%	324	-2,0	79	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,50	08.16.11	7,29%	110,81	0,49%	6,43%	6,58%	328	-1,6	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,18	11.05.11	6,38%	109,89	0,19%	3,33%	5,80%	240	-5,9	-86	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,03	06.07.11	6,36%	108,20	0,17%	4,78%	5,87%	297	-2,9	59	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,58	11.05.11	7,25%	111,44	0,15%	5,54%	6,51%	305	-2,7	85	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,36	11.09.11	6,13%	103,44	0,12%	5,65%	5,92%	317	-2,0	96	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,88	06.07.11	6,66%	106,21	0,16%	5,88%	6,27%	274	0,3	120	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,18	08.03.11	5,33%	103,67	-0,03%	4,45%	5,14%	311	1,3	26	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,28	08.03.11	6,60%	106,39	-0,02%	5,73%	6,21%	325	0,0	105	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,17	07.18.11	6,88%	101,03	0,14%	0,79%	6,81%	26	-90,1	-340	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,83	09.20.11	6,13%	104,18	0,15%	1,12%	5,88%	60	-19,9	-307	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,72	09.13.11	7,50%	109,40	0,12%	2,21%	6,86%	168	-7,5	-198	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,33	08.02.11	6,25%	107,90	0,12%	3,94%	5,79%	301	-3,4	-25	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,34	07.18.11	7,50%	113,27	0,15%	4,58%	6,62%	278	-3,2	39	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,93	09.20.11	6,63%	108,14	0,08%	5,00%	6,13%	319	-1,3	81	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,45	09.13.11	7,88%	114,83	0,12%	5,26%	6,86%	345	-1,9	107	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,61	08.02.11	7,25%	111,13	0,16%	5,61%	6,52%	313	-2,8	93	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,06	06.27.11	5,38%	102,56	0,10%	3,00%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,07	06.27.11	6,10%	104,97	0,11%	1,57%	5,81%	104	-11,2	-262	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,61	09.05.11	5,67%	107,33	0,08%	2,92%	5,28%	199	-3,1	-127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,82	10.24.11	8,88%	109,90	0,15%	3,54%	8,08%	301	-9,3	-65	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,87	11.10.11	8,25%	112,28	0,21%	5,15%	7,35%	381	-5,1	95	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,35	10.24.11	9,50%	116,36	0,15%	6,53%	8,16%	472	-2,5	234	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,64	10.27.11	6,75%	100,68	0,04%	6,63%	6,70%	414	-1,0	211	850	USD	B+/ (P)B2 /BB-e
Распадская-12	22.05.2012	0,96	05.22.11	7,50%	104,12	0,15%	3,33%	7,20%	281	-16,8	-86	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,99	07.29.11	9,75%	112,72	-0,02%	3,67%	8,65%	315	0,1	-52	544	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,63	10.19.11	9,25%	114,04	0,16%	4,10%	8,11%	317	-6,3	-9	375	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,34	10.25.11	6,70%	103,40	0,04%	6,05%	6,48%	425	-0,2	186	1 000	USD	BB-/ Baa3 /B+
ТМК-11	29.07.2011	0,20	07.29.11	10,00%	101,54	0,20%	2,19%	9,85%	166	-107,5	-200	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,27	07.27.11	7,75%	104,73	0,07%	6,85%	7,40%	505	-0,9	266	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

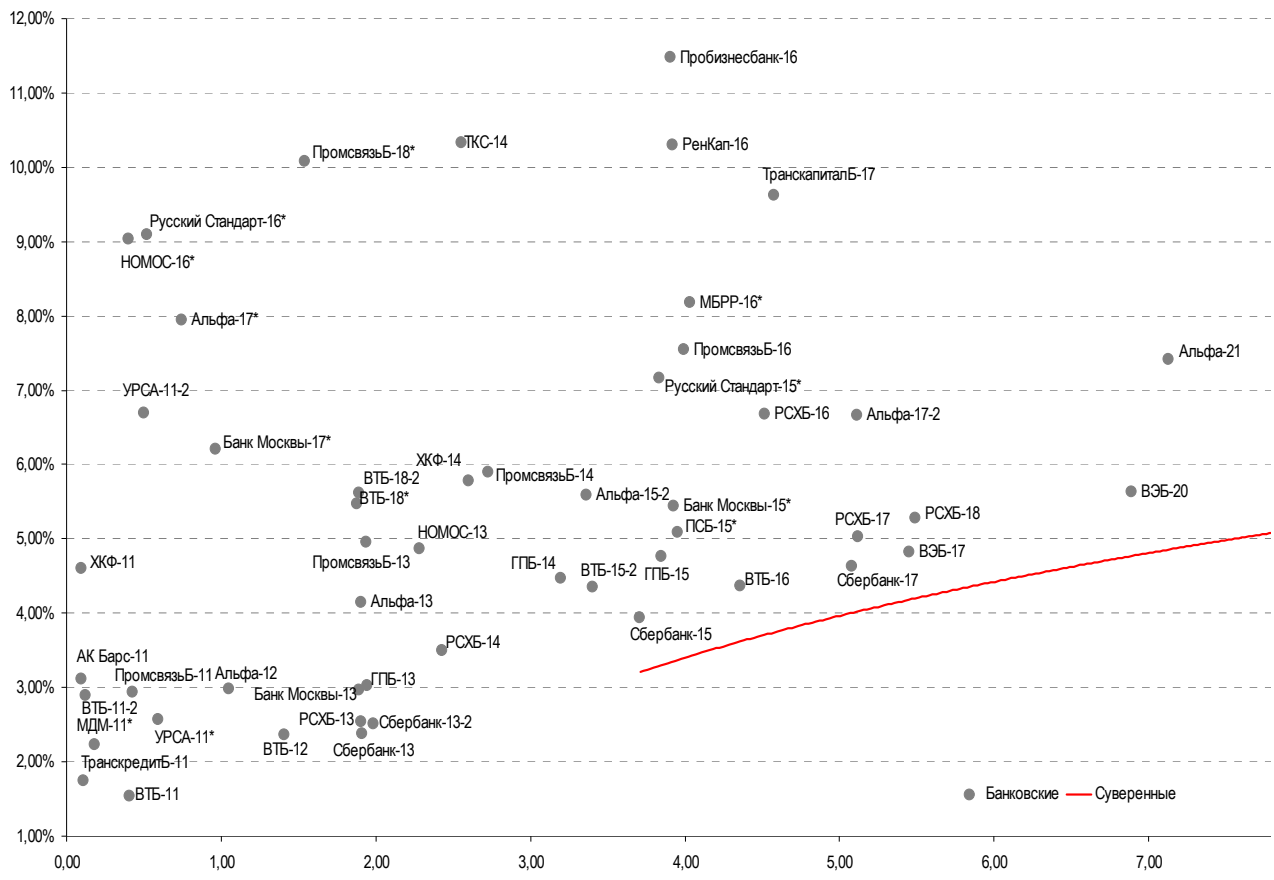
МТС-12	28.01.2012	0,68	07.28.11	8,00%	104,16	0,16%	1,95%	7,68%	143	-25,1	-224	400 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,49	06.22.11	8,63%	114,94	0,11%	6,43%	7,50%	395	-2,1	191	750 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,43	10.22.11	8,38%	102,90	0,20%	1,59%	8,14%	106	-49,9	-260	185 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,84	10.31.11	8,38%	109,26	0,18%	3,43%	7,67%	291	-10,5	-76	801 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,11	05.23.11	8,25%	111,50	0,16%	5,59%	7,40%	425	-3,5	140	600 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,07	08.02.11	6,49%	104,35	0,15%	5,43%	6,22%	409	-3,3	124	500 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,41	10.31.11	9,13%	115,08	0,15%	6,40%	7,93%	460	-2,3	221	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,94	08.02.11	7,75%	106,09	0,15%	6,88%	7,30%	439	-2,5	219	1 000 USD	BB/ Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,98	11.03.11	7,75%	109,20	0,12%	6,44%	7,10%	395	-2,1	175	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,12	11.17.11	8,88%	115,35	0,15%	4,12%	7,69%	319	-4,9	-7	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим	21.03.2012	0,83	09.21.11	7,88%	103,73	0,20%	3,35%	7,59%	283	-25,1	-84	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,25	09.19.11	10,00%	103,79	1,59%	8,81%	9,63%	788	-49,9	462	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,70	08.09.11	9,75%	106,00	0,00%	8,14%	9,20%	680	0,4	395	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,77	06.22.11	8,50%	99,15	2,96%	8,72%	8,57%	739	-77,8	453	31 USD	/	/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,98	11.17.11	7,00%	103,48	0,14%	3,43%	6,76%	290	-15,0	-76	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	5,07	10.03.11	5,74%	106,22	0,28%	4,52%	5,40%	272	-5,2	33	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,63	08.03.11	7,70%	107,63	0,51%	5,64%	7,15%	430	-13,6	145	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,52	10.27.11	5,38%	100,41	0,07%	5,30%	5,35%	349	-0,9	111	800 USD	/ (P)Baa3	/ BBB-

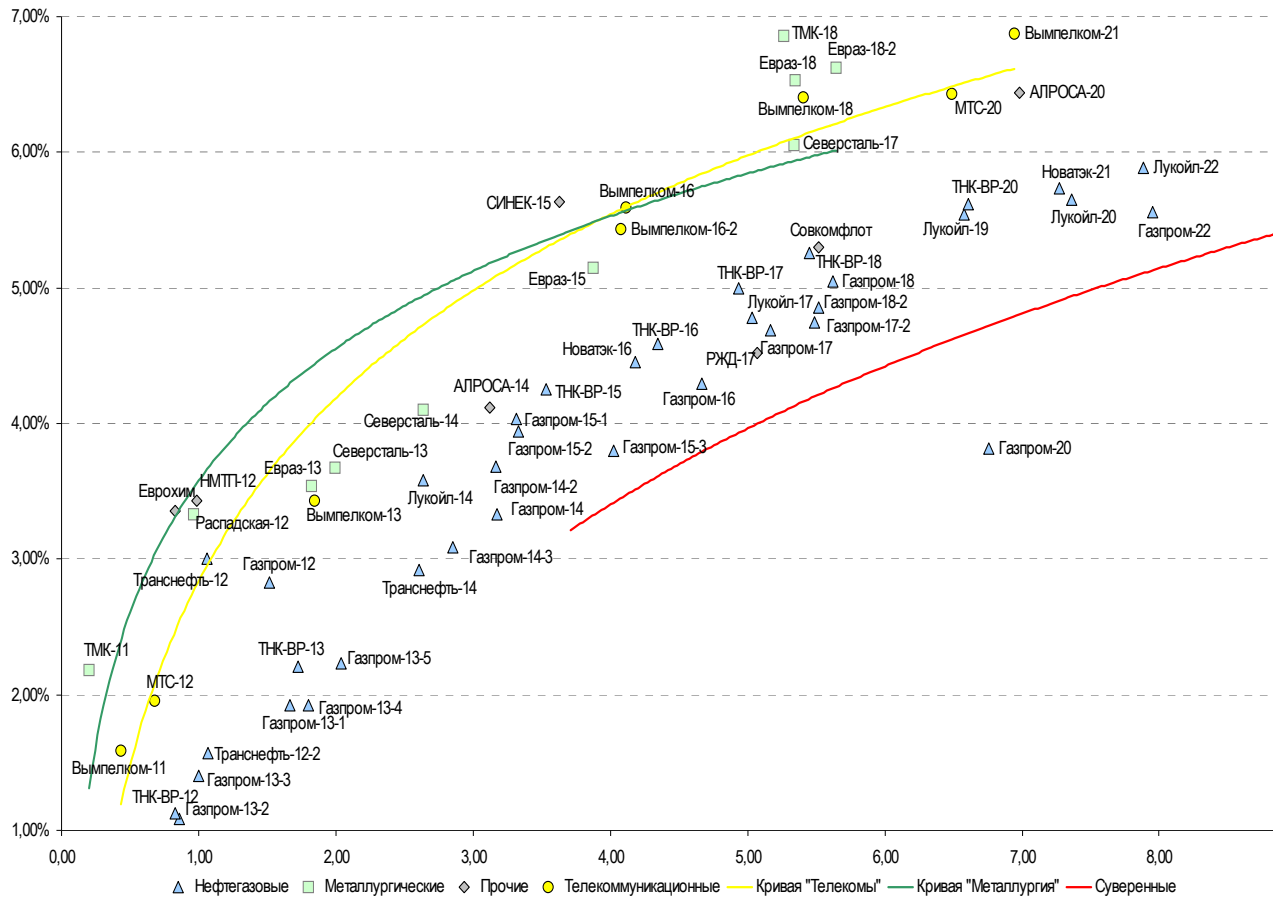
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.