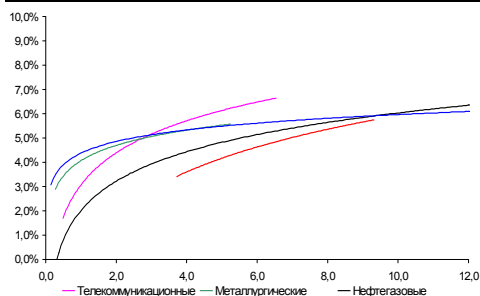
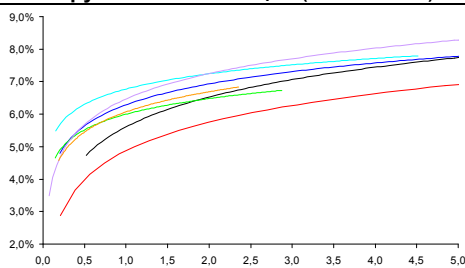


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,41	4,466 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,47	3,406 п. ↑	
Russia-30	116,06	0,38% ↑	4,74
Rus-30 spread	133	-116 п. ↓	
Bra-40	134,95	-0,19% ↓	7,91
Tur-30	167,97	0,44% ↑	5,85
Mex-34	113,20	0,04% ↑	5,70
CDS 5 Russia	131	-46 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	178	-56 п. ↓	
CDS 5 Brazil	109	-16 п. ↓	
CDS 5 Turkey	153	-46 п. ↓	
CDS 5 Greece	1 331	296 п. ↑	
CDS 5 Portugal	636	276 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,1457	-0,97% ↓	-6,8 ↓
\$/Руб.	28,1022	-0,95% ↓	-8,9 ↓
EUR/\$	1,4571	1,79% ↑	9,0 ↑
Ruble Basket	33,7859	-0,07% ↓	4,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,74%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,19%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,29%	0,01 ↑	
FWD €/Rub 3m	41,0761	0,74% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,3294	0,76% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,8956	0,75% ↑	
3M Libor	0,2738	0,006 п. ↑	
Libor overnight	0,1335	0,136 п. ↑	
MosPrime	3,16	16 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 031	2,26% ↑	15,1 ↑
DOW	12 454	1,52% ↑	7,6 ↑
S&P500	1 330	1,35% ↑	5,8 ↑
Bovespa	67 058	1,36% ↑	-3,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	124,65	2,53% ↑	32,2 ↑
Gold	1506,43	0,66% ↑	6,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Спрос на рискованные активы продолжает нарастать на фоне хорошей корпоративной отчетности. Долговые рынки показывают более слабую динамику, чем фондовые. Доллар падает против всех валют на фоне разрастающихся противоречий между ужесточением монетарной политики большинства стран и сохранением мягкой политики ФРС.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка минимальна. Несмотря на укрепление рубля, инвесторы не спешат возобновлять покупки. Внимание по-прежнему в секторе размещений, где сегодня закрывается книга по облигациям Русгидро.

Макроэкономика, стр. 3

Сегодня правительство обсудит поправки к бюджету на 2011 год; НЕЙТРАЛЬНО

Решение направить на индексацию пенсий всего 128 млрд рублей позволяет предполагать, что во 2П11 может последовать еще одно решение об индексации пенсий.

Инфляция с начала апреля составила 0.3%; ПОЗИТИВНО

Учитывая, что инфляция в апреле вряд ли превысит январский показатель 9.6% г/г, повышение ставки рефинансирования ЦБ РФ маловероятно.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25076 в размере 78% от объема эмиссии

Национальный Резервный Банк (НРБ) планирует разместить 5-летние еврооблигации, конвертируемые в акции Аэрофлота

ТрансФин-М начнет 26 апреля размещение биржевых облигаций БО-02 на 1,25 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- РФ планирует заместить часть внешних заимствований дополнительными нефтегазовыми доходами в 2011г - Путин
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$4,4 млрд до \$512,8 млрд
- S&P понизило рейтинг Вымпелкома на 1 ступень – до "BB", прогноз – негативный
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Внешэкономбанка серии 09
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Интер РАО ЕЭС суммарно на 100 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Международные рынки полностью отыграли свои опасения, возникшие после понижения прогноза рейтинга США со стороны S&P, многие индикаторы рынков вчера обновили исторические уровни. Хорошая корпоративная отчетность (Apple показала рост прибыли вдвое к 1 кв10) вызвал бурный рост фондовых индексов. Если DOW и S&P500 прибавили порядка 1,3-1,5%, то высокотехнологичный индекс NASDAQ вырос более, чем на 2%. Фондовые индексы Азии также демонстрируют повышенные темпы роста на фоне возвращения и усиления спроса на активы с повышенным риском.

С одной стороны, мы наблюдаем продолжающееся ужесточение монетарной политики большинством стран мира, появившаяся информация о планах Китая по ревальвации юаня в рамках борьбы с инфляционным давлением. С другой стороны, США продолжают мягкую монетарную политику и сроки ее сворачивания пока крайне неопределенны. На этом фоне возобновилось обвальное падение доллара по всему миру. К корзине валют доллар подешевел на 1,2%, к евро – потерял порядка 1,8% (\$1,4571/евро).

Вследствие всеобщего интереса инвесторов к вложениям в высокодоходные инструменты КО США продолжили вчера падать в цене, доходность UST-10 прибавила 4 б.п. (3,41%), тогда как суверенный бенчмарк Rus-30 показывал противоположную динамику, прибавив в цене порядка 0,4%. В результате спреда двух инструментов заметно сузились – до 133 б.п. Вместе с тем, настораживающим моментом является более медленные темпы снижения кредитных свопов на инструменты развивающихся стран. Так, CDS-5 на Россию все еще находится выше уровня в 130 б.п., по-прежнему не отыграв рост начала недели. В корпоративном секторе также наблюдалось восстановление котировок, однако более медленными темпами. Большинство бумаг подорожало в пределах 0,25%. Новый 10-летний выпуск Альфа-Банка, книга по которому была закрыта накануне, торговался на форвардах на уровне 100,5% от номинала. Исключением стали еврооблигации Вымпелкома, показавшие отрицательную динамику. Инвесторы крайне негативно отнеслись к снижению рейтинга компании до уровня ВВ с негативным прогнозом вследствие неопределенности способов финансирования краткосрочного долга Вымпелкома на \$2,5 млрд.

Сегодня в США помимо еженедельных данных по числу впервые обратившихся за пособиями по безработице, выйдут месячные показатели. Так, важным станет индекс опережающих индикаторов, дающих представление о перспективах экономики на ближайшие 3-6 мес. Также выйдет индекс цен на рынке жилья – инвесторы не тешат себя иллюзиями и ожидают его дальнейшего снижения (на 0,3%)

Рублевые облигации

Объемы торгов в секторе рублевого долга вчера были чрезвычайно низкими, опустившись на уровни первой недели января. Биржевой оборот не превышал 4,5 млрд руб. В целом, преобладал рост котировок, носивший, однако, индикативный характер, поскольку не был подкреплен заметным объемом сделок.

Результаты размещения ОФЗ вчера разочаровали инвесторов. Сокращение дюрации размещаемого выпуска не помогло Минфину заинтересовать инвесторов. В результате спрос оказался ниже объема предложения.

Возобновившееся укрепление рубля не смогло придать инвесторам стимула для покупки. Рубль вчера вернулся к уровням прошлой недели. Сегодня, после дальнейшего обвала доллара ко всем мировым валютам, вероятно дальнейшее движение рубля вверх. Не исключено, что котировки рубль/доллар сегодня уйдут ниже границы в 28 руб. Несмотря на восстановление тренда на укрепление рубля, ставки NDF не вернулись к уровням предыдущей недели, что сдерживает спрос со стороны иностранных инвесторов.

Таким образом, вторичный рынок находится в состоянии равновесия, инвесторы по-прежнему более высокое внимание уделяют первичному рынку, где сегодня пройдет закрытие книги по облигациям РусГидро.

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

Макроэкономика

Сегодня правительство обсудит поправки к бюджету на 2011 год; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщают Ведомости, сегодня правительство обсудит поправки к бюджету на 2011 г. Ожидается, что высокие цены на нефть принесут в бюджет дополнительно 1.5 трлн руб, из которых 364 млрд руб предполагается направить на финансирование дополнительных расходов. Также предполагается, что бюджетный дефицит будет утвержден на уровне 1.3% ВВП, что почти совпадает с нашим прогнозом в 1.4%.

Сумма дополнительных расходов в 364 млрд руб очень близка к нашим ожиданиям, однако ее структура отличается от наших предположений. Мы ожидали, что вся эта сумма будет направлена на финансирование индексации пенсий на 20% вместо первоначально намеченных 10%, но правительство намерено выделить на дополнительное повышение пенсий всего 128 млрд руб, а оставшаяся сумма будет разнесена по остальным бюджетным статьям. Это означает, что индексация пенсий в этом году составит 13%, и этого будет достаточно только для того, чтобы коэффициент замещения составил 36% против заявленных премьер-министром Путиным 40%. Поэтому мы считаем, что осенью правительство может принять решение о дополнительном повышении социальных расходов, при условии, что цены на нефть останутся стабильно высокими. Это повышение не представляет опасности для бюджетного дефицита, но, безусловно, повысит равновесную цену нефти, которая уже в этом году должна достичь \$120/барр.

Еще один важный момент заключается в том, что почти половину дополнительных доходов, или 677 млрд руб планируется направить в

Резервный фонд. Согласно Минфину, эта сумма может быть использована для замещения доходов от приватизации, если спрос на акции не оправдывает ожиданий. Это указывает на то, что правительство готово отложить приватизацию, в случае если его не устроит цена, предложенная рынком. Из сказанного следует, что продажа государственных пакетов рассматривается не как основной инструмент повышения уровня конкуренции на внутреннем рынке, а как способ получить максимально возможную финансовую выгоду от продажи миноритарных долей в госпредприятиях.

Инфляция с начала апреля составила 0.3%; ПОЗИТИВНО

По данным Росстата, инфляция за неделю 12-18 апреля осталась на том же уровне 0.1%, что и за предыдущие две недели. Учитывая, что ИПЦ с начала месяца вырос на 0.3%, рост цен за весь месяц, скорее всего, не превысит официального прогноза 0.4%. Позитивные данные по инфляции, мы полагаем, позволят ЦБ воздержаться от повышения ставки рефинансирования на следующей неделе.

Особенно позитивным моментом, на наш взгляд, является сохранение недельного темпа роста цен на уровне 0,1% на фоне начавшегося роста цен на бензин и дизтопливо (+0,3% и +0,1% соответственно). Это происходит за счет устойчивого тренда на замедление темпов роста цен на все основные продукты питания. При этом, рост цен на мясо остался на невысоком уровне 0.2-0.3% н/н.

В результате рост недельного ИПЦ замедлился с 0.6% в январе до минимального уровня 0.1% в апреле, что позволило скользящей 12М инфляции оставаться на уровне 9.5-9.6% г/г на протяжении последних трех месяцев после ускорения с 8.8% г/г в декабре 2010 г. Учитывая, что инфляционная ситуация в апреле, по всей видимости, останется спокойной, решение Банка России о повышении ставки рефинансирования на ежемесячном заседании на следующей неделе представляется маловероятным.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25076 в размере 78% от объема эмиссии

Несмотря на то, что Минфин накануне заменил 5-летние ОФЗ размещением 3-летнего выпуска, ориентируясь на некоторое ухудшение конъюнктуры долгового рынка, тем не менее, спрос со стороны инвесторов был достаточно низким, оказавшись ниже объема эмиссии. Так, при предложении бумаг на 20 млрд руб, спрос составил всего 18,2 млрд руб по номиналу. Объем размещения выпуска – 15,6 млрд руб. Ставка отсека на аукционе была установлена на уровне 6,45% годовых, что являлось верхней границей предложенного Минфином диапазона. Средневзвешенная доходность была сформирована в размере 6,44%.

Национальный Резервный Банк (НРБ) планирует разместить 5-летние еврооблигации, конвертируемые в акции Аэрофлота

NRB Finance S.A. планирует разместить еврооблигации, которые могут быть конвертированы в обыкновенные акции ОАО "Аэрофлот - российские авиалинии". Объем выпуска составляет \$160 млн., но может быть увеличен на \$50 млн. Срок обращения – 5 лет. По выпуску предусмотрен 3-летний пут-опцион и выплата ежеквартального купонного дохода. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 4,25%-5% годовых. Диапазон премии за обмен еврооблигаций НРБ на акции Аэрофлота составляет 25%-30% от средневзвешенной цены акций на ММВБ с начала процедуры бук-билдинга до даты определения цены. Организаторами выступают BofA Merrill Lynch и Сбербанк.

ТрансФин-М начнет 26 апреля размещение биржевых облигаций БО-02 на 1,25 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года сполугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	3,72	04.29.11	3,63%	100,88	0,08%	3,39%	3,59%	175	-5,1	3,65	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,44	07.24.11	11,00%	140,80	0,04%	4,38%	7,81%	225	-3,8	5,32	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,21	04.29.11	5,00%	100,73	0,34%	4,90%	4,96%	210	-7,4	7,03	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,32	06.24.11	12,75%	174,87	0,09%	5,80%	7,29%	240	-5,5	9,05	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,86	09.30.11	7,50%	116,06	0,38%	4,74%	6,46%	133	-11,3	11,29	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	14.05.2011	0,06	05.14.11	3,00%	100,06	-0,00%	2,05%	3,00%	138	-0,7	0,06	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	6,45%	102,02	0,05%	2,08%	6,32%	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,82	10.20.11	5,06%	101,05	-0,00%	4,84%	5,01%	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,57	08.03.11	8,75%	93,21	-0,03%	10,76%	9,39%	--	--	1 000 USD	B / B2 /	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,16	06.20.11	9,25%	100,88	-0,12%	3,76%	9,17%	309	63,9	-61	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,12	06.25.11	8,20%	105,42	-0,07%	3,45%	7,78%	278	5,6	-92	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,98	06.24.11	9,25%	109,72	0,01%	4,50%	8,43%	383	-0,8	13	400 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,43	09.18.11	8,00%	107,28	-0,00%	5,89%	7,46%	425	-3,1	151	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,82	08.22.11	8,64%	103,09	0,05%	7,96%	8,38%	729	-1,0	358	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,17	09.25.11	7,88%	105,06	0,09%	6,89%	7,50%	476	-4,8	251	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,90	05.13.11	7,34%	108,16	0,02%	3,21%	6,78%	254	-1,4	-116	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,00	05.25.11	5,97%	101,35	-0,00%	5,63%	5,89%	399	-3,0	125	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,00	05.10.11	6,81%	102,46	-0,09%	6,31%	6,64%	564	1,9	194	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,48	10.12.11	7,50%	102,56	-0,03%	2,06%	7,31%	139	2,9	-232	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,19	06.30.11	8,25%	100,96	-0,01%	3,01%	8,17%	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,43	04.30.11	6,61%	105,86	-0,02%	2,66%	6,24%	199	0,9	-171	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,47	09.04.11	6,47%	106,60	-0,02%	4,58%	6,06%	294	-2,7	21	1 250 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,42	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,94	05.29.11	6,88%	107,39	-0,02%	5,60%	6,40%	493	0,3	122	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,96	08.22.11	6,32%	101,74	-0,04%	6,00%	6,21%	533	0,8	162	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,82	06.30.11	6,25%	105,10	-0,30%	5,85%	5,95%	139	-1,0	5	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,51	05.22.11	5,45%	101,69	0,04%	5,14%	5,36%	234	-71,6	77	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,93	07.09.11	6,90%	106,67	-0,01%	5,95%	6,47%	315	-2,6	105	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,26	05.22.11	6,80%	101,45	-0,05%	6,64%	6,70%	323	-4,0	84	1 000 USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,15	06.15.11	7,97%	100,69	-0,05%	3,28%	7,92%	260	21,8	-110	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,01	06.28.11	7,93%	109,70	0,09%	3,29%	7,23%	262	-4,9	-108	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,26	06.15.11	6,25%	105,51	-0,03%	4,59%	5,92%	342	-0,9	22	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,92	09.23.11	6,50%	106,53	0,01%	4,84%	6,10%	320	-3,3	46	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,10	09.10.11	7,93%	97,58	-0,91%	8,54%	8,13%	690	20,1	417	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,25	07.21.11	9,75%	101,68	0,04%	2,93%	9,59%	226	-22,8	-145	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,35	10.21.11	6,50%	101,81	0,03%	5,71%	6,38%	504	-1,4	134	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,47	10.20.11	9,75%	102,99	0,23%	9,05%	9,47%	837	-5,6	467	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,50	10.20.11	8,75%	102,45	0,01%	3,72%	8,54%	305	-4,3	-65	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,01	07.15.11	10,75%	110,85	0,04%	5,51%	9,70%	484	-2,6	114	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,61	07.31.11	12,50%	110,99	-0,04%	10,21%	11,26%	953	0,8	583	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,05	07.08.11	11,25%	114,23	0,12%	7,86%	9,85%	622	-6,1	349	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,02	09.29.11	5,01%	98,82	-0,02%	5,31%	5,07%	367	-2,5	93	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,75	05.10.11	11,75%	100,00	0,00%	11,75%	11,75%	1010	-3,0	737	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,91	05.16.11	7,18%	108,47	0,11%	2,92%	6,61%	225	-5,9	-145	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,50	07.14.11	7,13%	108,23	0,03%	3,91%	6,58%	275	-3,2	-46	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,58	09.21.11	6,97%	100,89	-0,11%	6,77%	6,91%	465	-0,5	239	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,03	05.15.11	6,30%	104,54	-0,05%	5,41%	6,03%	329	-2,0	103	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,54	05.29.11	7,75%	111,47	-0,03%	5,76%	6,95%	295	-2,3	138	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,04	05.05.11	8,63%	100,02	0,00%	7,80%	8,62%	713	-3,4	342	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,90	06.16.11	7,73%	100,88	0,00%	7,50%	7,66%	586	-3,1	312	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,59	06.01.11	9,75%	101,99	-0,03%	9,28%	9,56%	861	0,7	491	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,55	05.14.11	5,93%	102,54	-0,05%	1,39%	5,78%	72	6,9	-298	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,92	05.15.11	6,48%	107,99	0,03%	2,49%	6,00%	182	-1,7	-189	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,05	07.02.11	6,47%	108,11	-0,01%	2,64%	5,98%	197	0,3	-173	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,77	07.07.11	5,50%	104,54	0,00%	4,31%	5,26%	267	-3,2	-7	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,14	09.24.11	5,40%	101,64	-0,00%	5,08%	5,31%	295	-2,9	70	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,66	06.30.11	12,00%	106,03	0,03%	3,10%	11,32%	243	-7,6	-128	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,57	11.16.11	8,30%	100,72	-0,01%	6,74%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,65	07.18.11	10,51%	103,99	0,01%	9,64%	10,11%	752	-3,3	527	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,18	06.25.11	9,00%	100,99	-0,09%	3,29%	8,91%	261	39,4	-109	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,16	06.20.11	11,00%	100,49	0,14%	7,68%	10,95%	700	-89,1	330	144	USD	B+/	Ba3	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,67	09.18.11	7,00%	102,19	0,04%	6,16%	6,85%	500	-3,2	179	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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch					
Нефтегазовые																		
Газпром-12	09.12.2012	1,59	12.09.11	4,56%	102,86	-0,03%	2,74%	4,43%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,74	09.01.11	9,63%	113,40	-0,01%	2,23%	8,49%	156	-0,4	-214	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,93	07.22.11	4,51%	103,12	-0,01%	1,09%	4,37%	42	0,0	-328	281	USD	/	/	/		
Газпром-13-3	22.07.2013	1,07	07.22.11	5,63%	104,01	-0,05%	1,82%	5,41%	115	3,9	-256	106	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,87	10.11.11	7,34%	109,81	0,01%	2,23%	6,69%	156	-1,3	-215	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	2,11	07.31.11	7,51%	110,81	-0,10%	2,58%	6,78%	191	4,0	-179	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,71	02.25.12	5,03%	103,72	-0,05%	3,63%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	3,24	10.31.11	5,36%	104,87	0,03%	3,85%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,92	07.31.11	8,13%	114,35	0,00%	3,45%	7,11%	228	-2,0	-93	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,61	06.01.11	5,88%	105,98	-0,14%	4,25%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	3,39	02.04.12	8,13%	113,71	-0,14%	4,13%	7,15%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	4,10	05.29.11	5,09%	104,02	-0,09%	4,12%	4,90%	248	-0,8	-25	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,73	05.22.11	6,21%	108,52	-0,16%	4,47%	5,72%	235	0,3	9	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	5,24	03.22.12	5,14%	102,31	0,04%	4,68%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,56	11.02.11	5,44%	103,73	0,04%	4,76%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,69	02.13.12	6,61%	107,80	0,15%	5,21%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,58	10.11.11	8,15%	117,04	-0,15%	5,20%	6,96%	240	0,0	82	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,79	08.01.11	7,20%	108,35	-0,07%	4,28%	6,65%	148	-0,7	-62	647	USD	BBB+/	/	A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,99	09.07.11	6,51%	105,30	-0,42%	5,84%	6,18%	244	1,0	94	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,10	04.28.11	8,63%	122,35	-0,52%	6,71%	7,05%	330	0,3	90	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,32	08.16.11	7,29%	106,57	-0,66%	6,75%	6,84%	334	1,0	95	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	3,16	05.05.11	6,38%	109,14	-0,02%	3,60%	5,84%	244	-1,0	-77	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	5,10	06.07.11	6,36%	107,02	-0,08%	5,01%	5,94%	289	-1,5	63	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,42	05.05.11	7,25%	109,84	-0,04%	5,77%	6,60%	297	-2,2	104	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	7,20	05.09.11	6,13%	101,79	0,01%	5,88%	6,02%	307	-2,9	98	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,93	06.07.11	6,66%	104,83	-0,10%	6,05%	6,35%	264	-3,2	115	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	4,25	08.03.11	5,33%	102,59	-0,08%	4,71%	5,19%	259	-1,0	34	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	7,32	08.03.11	6,60%	104,66	-0,10%	5,97%	6,31%	256	-3,0	107	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,24	07.18.11	6,88%	101,23	-0,03%	1,73%	6,79%	106	8,0	-264	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,90	09.20.11	6,13%	103,99	0,00%	1,70%	5,89%	103	-1,5	-268	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,79	09.13.11	7,50%	109,08	0,00%	2,56%	6,88%	189	-0,8	-182	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,40	08.02.11	6,25%	107,01	-0,04%	4,22%	5,84%	258	-1,9	-15	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,41	07.18.11	7,50%	111,67	-0,05%	4,94%	6,72%	282	-1,9	57	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,00	09.20.11	6,63%	106,66	-0,03%	5,30%	6,21%	317	-2,3	92	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,51	09.13.11	7,88%	113,49	-0,08%	5,50%	6,94%	269	-69,4	112	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,66	08.02.11	7,25%	109,60	-0,10%	5,84%	6,61%	303	-1,2	94	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	1,13	06.27.11	5,38%	102,69	0,00%	3,03%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/		
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,14	06.27.11	6,10%	105,00	0,13%	1,81%	5,81%	114	-12,3	-256	500	USD	BBB/	Baa1	/		
Транснефть-14	05.03.2014	2,68	09.05.11	5,67%	107,03	0,06%	3,09%	5,30%	192	-3,9	-128	1 300	USD	BBB/	Baa1	/		
Металлургические																		
Евраз-13	24.04.2013	1,82	04.24.11	8,88%	110,06	0,07%	3,64%	8,06%	296	-4,6	-74	1 156	USD	B+/	B2	/	BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,80	05.10.11	8,25%	111,33	-0,06%	5,41%	7,41%	377	-1,7	103	577	USD	B+/	B2	/	BB-	
Евраз-18	24.04.2018	5,20	04.24.11	9,50%	116,08	-0,39%	6,60%	8,18%	447	4,4	222	511	USD	B+/	B2	/	BB-	
Распадская-12	22.05.2012	1,03	05.22.11	7,50%	103,97	-0,00%	3,73%	7,21%	306	-0,8	-65	300	USD	/	B1	/	B+	
Северсталь-13	29.07.2013	2,07	07.29.11	9,75%	112,67	0,03%	3,87%	8,65%	319	-1,9	-51	544	USD	BB-/	Ba3	/	B+	
Северсталь-14	19.04.2014	2,70	10.19.11	9,25%	113,60	-0,01%	4,36%	8,14%	319	-1,4	-2	375	USD	BB-/	Ba3	/	B+	
Северсталь-17	25.10.2017	5,23	04.25.11	6,70%	102,32	0,01%	6,26%	6,55%	414	-3,1	189	1 000	USD	BB-/	Ba3	/	B+	
ТМК-11	29.07.2011	0,27	07.29.11	10,00%	101,64	0,03%	3,82%	9,84%	315	-15,5	-56	187	USD	B/	B1	/		
ТМК-18	27.01.2018	5,33	07.27.11	7,75%	103,14	0,00%	7,15%	7,51%	503	-3,1	278	500	USD	B/	B1	/		

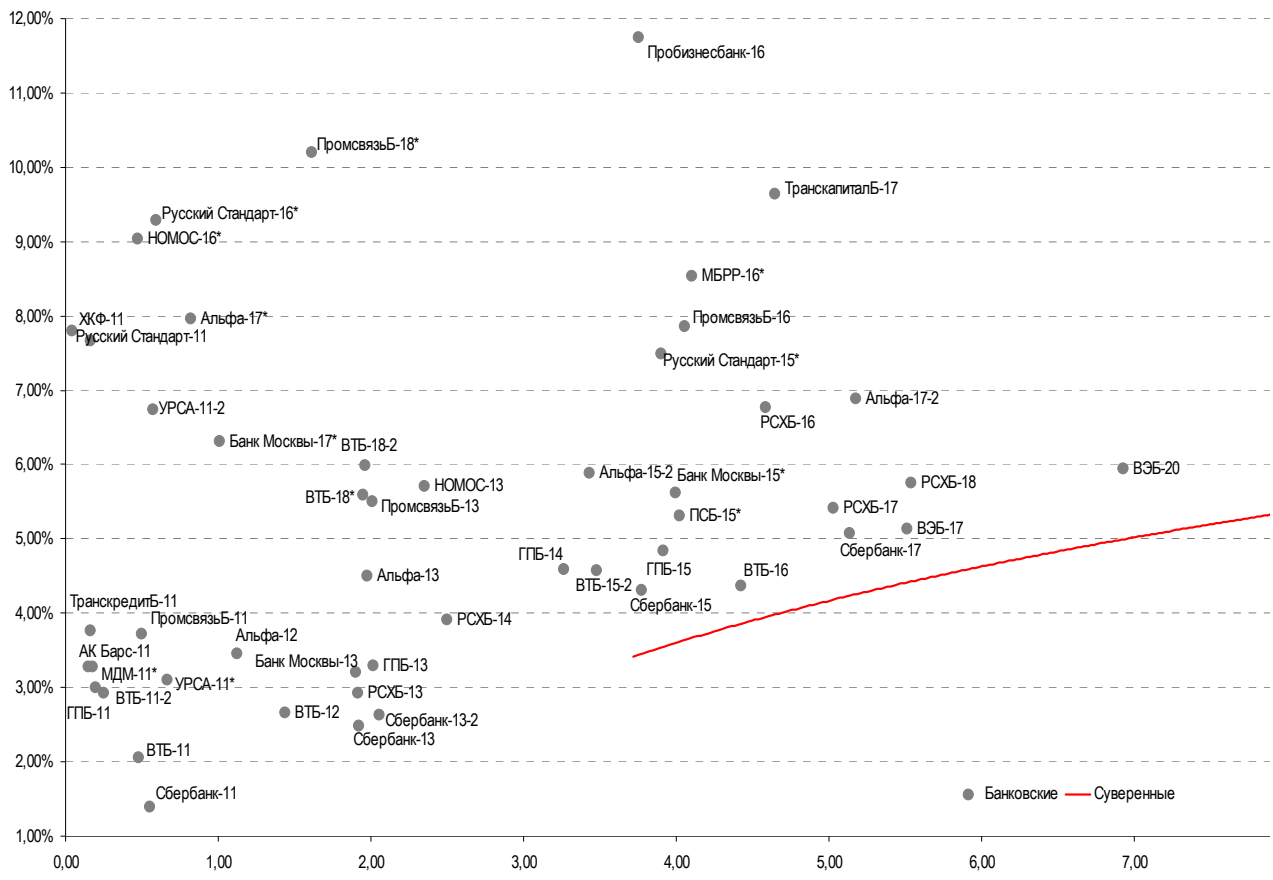
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,75	07.28.11	8,00%	104,30	-0,04%	2,33%	7,67%	165	3,0	-205	400 USD	BB/ Ba2 / [*] / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,53	06.22.11	8,63%	113,00	0,02%	6,70%	7,63%	390	-3,1	196	750 USD	BB/ Ba2 / [*] / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,48	04.22.11	8,38%	103,12	-0,02%	2,11%	8,12%	144	0,6	-226	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,84	04.30.11	8,38%	109,13	0,02%	3,65%	7,67%	298	-1,4	-72	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,18	05.23.11	8,25%	110,35	0,17%	5,87%	7,48%	422	-7,2	149	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,14	08.02.11	6,49%	103,51	0,11%	5,64%	6,27%	400	-5,6	127	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,26	04.30.11	9,13%	114,18	0,18%	6,57%	7,99%	445	-6,4	220	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,99	08.02.11	7,75%	104,59	-0,00%	7,09%	7,41%	428	-2,7	219	1 000 USD	BB/ Ba3 /

Прочие

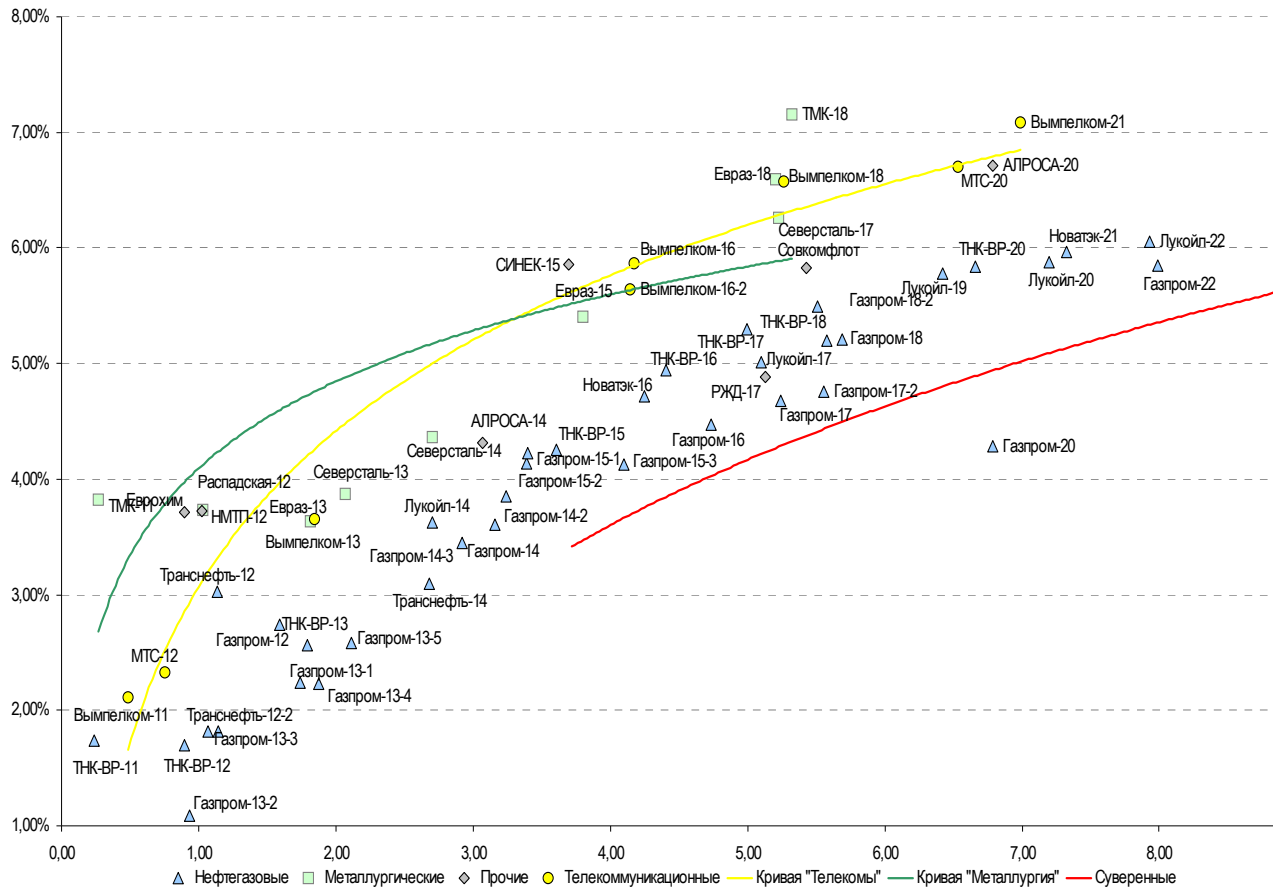
АПРОСА-20	03.11.2020	6,78	05.03.11	7,75%	107,19	-0,10%	6,72%	7,23%	391	-1,2	182	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,07	05.17.11	8,88%	114,95	-0,02%	4,31%	7,72%	314	-1,2	-6	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,90	09.21.11	7,88%	103,71	-0,07%	3,72%	7,59%	304	6,8	-66	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,31	09.19.11	10,00%	101,58	0,00%	9,50%	9,84%	833	-1,6	512	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,69	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,31%	9,25%	667	-3,1	394	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,82	06.22.11	8,50%	95,01	0,00%	9,85%	8,95%	821	-2,9	548	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,02	05.17.11	7,00%	103,41	0,02%	3,72%	6,77%	305	-2,2	-66	300 USD	BB-/ Ba1 / [*] /
РЖД-17	03.04.2017	5,13	10.03.11	5,74%	104,36	-0,08%	4,89%	5,50%	276	-1,5	51	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,70	08.03.11	7,70%	106,88	0,00%	5,86%	7,20%	422	-3,1	148	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,42	04.27.11	5,38%	97,56	-0,13%	5,83%	5,51%	371	-0,6	146	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.