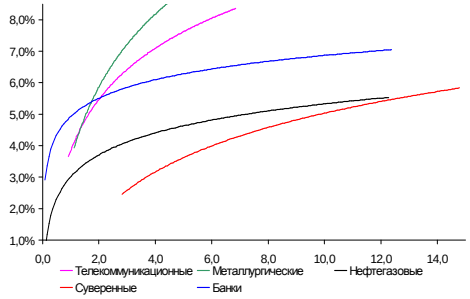
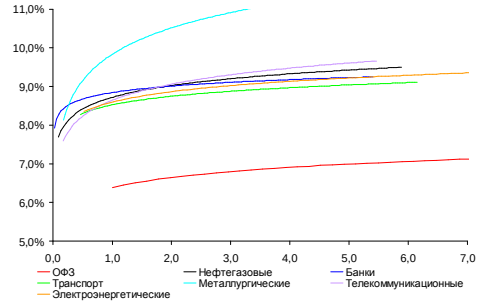
Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

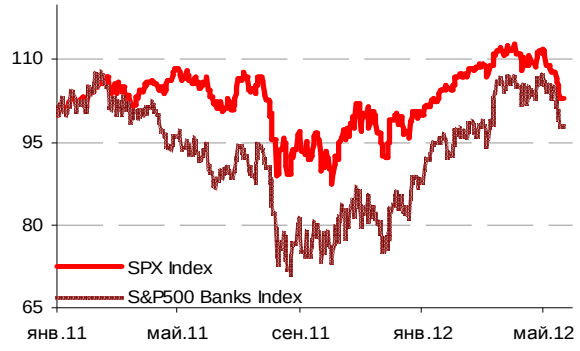
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

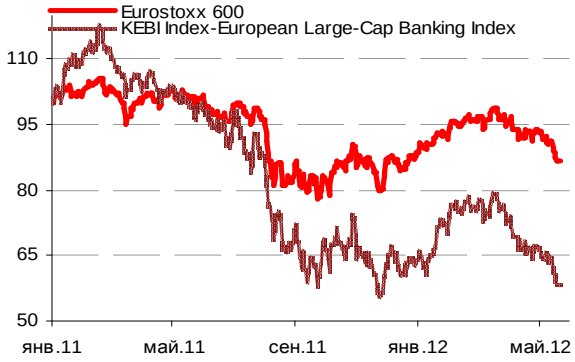
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

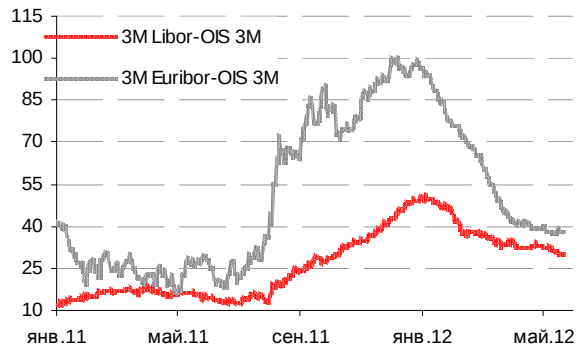
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



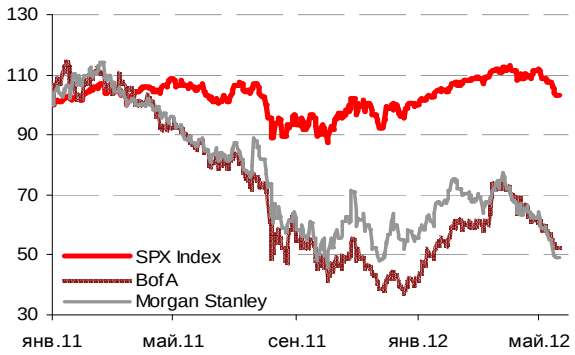
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



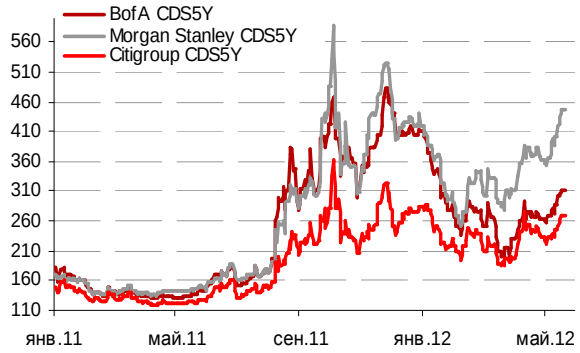
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

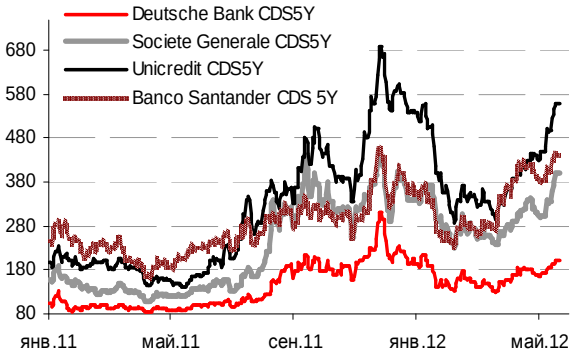


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

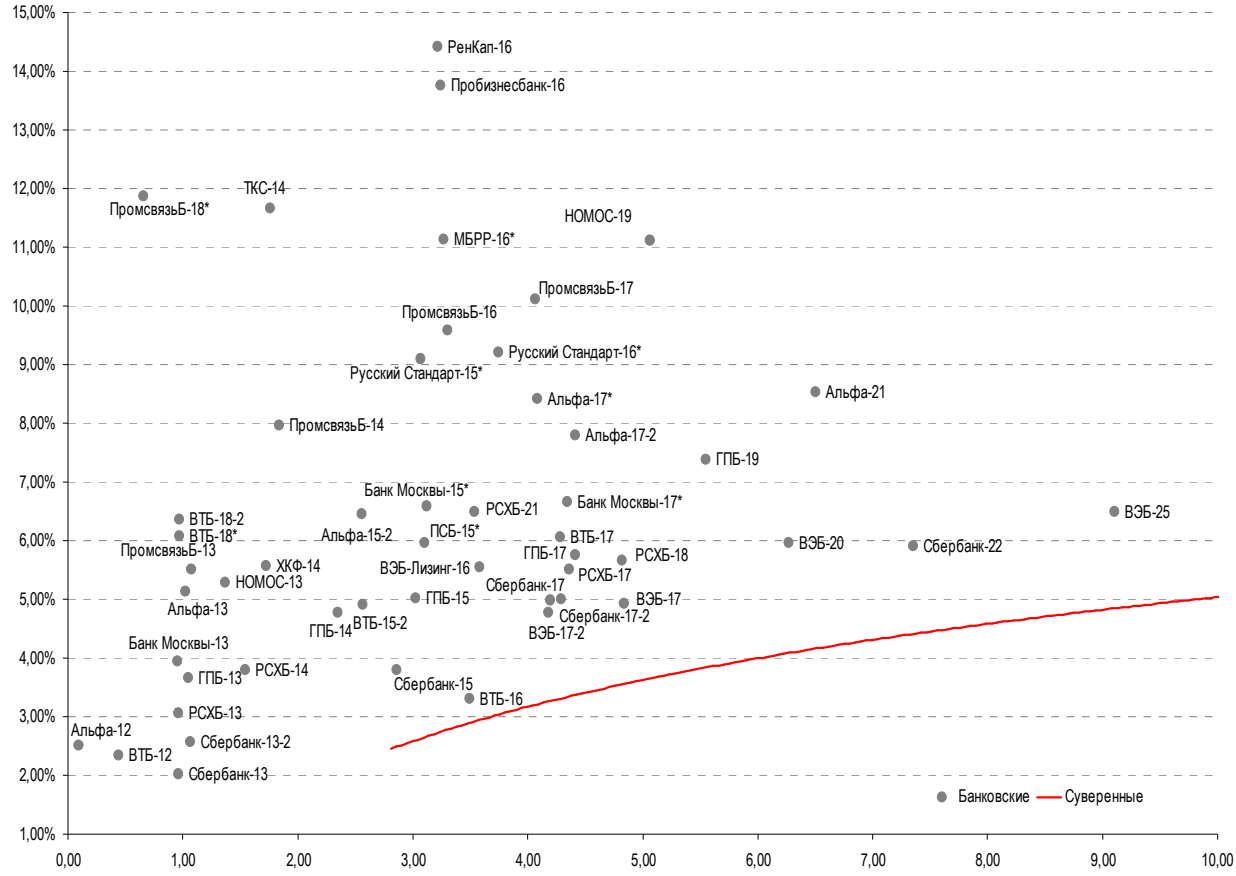
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

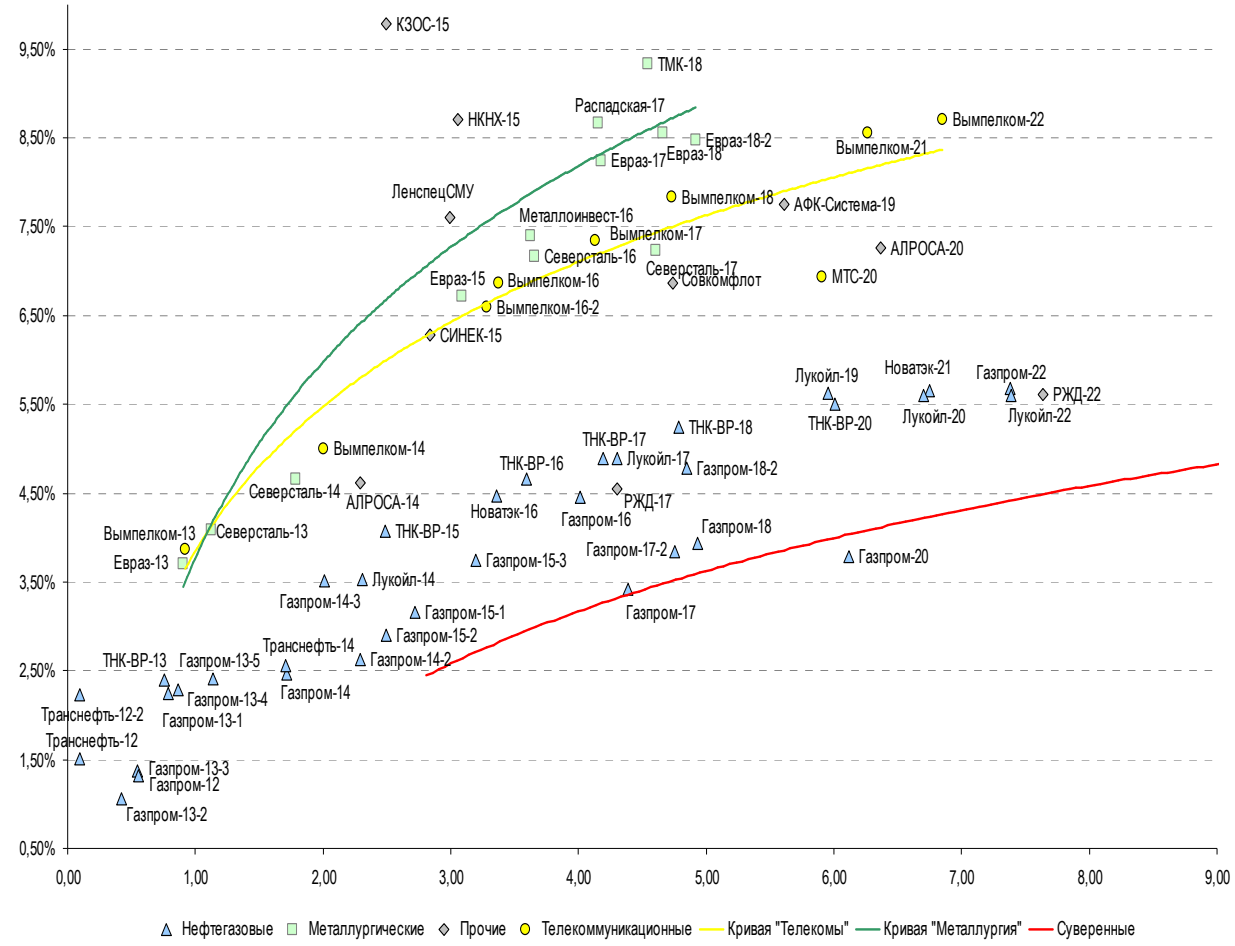
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

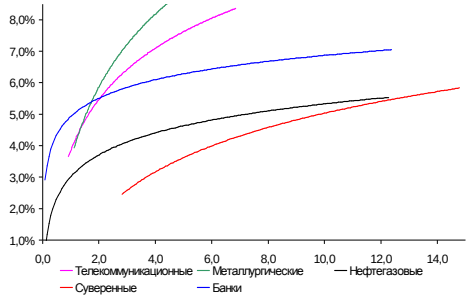
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

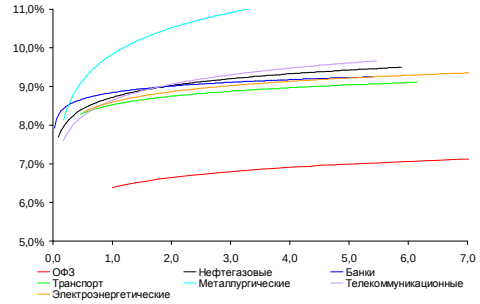
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

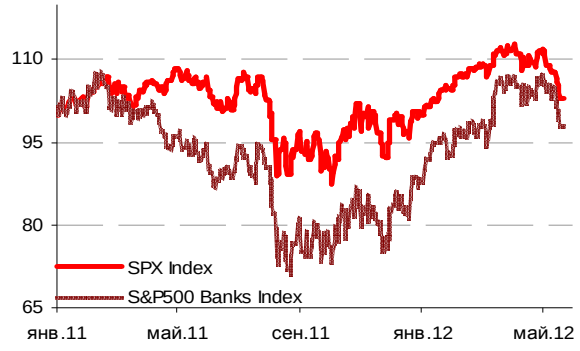
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

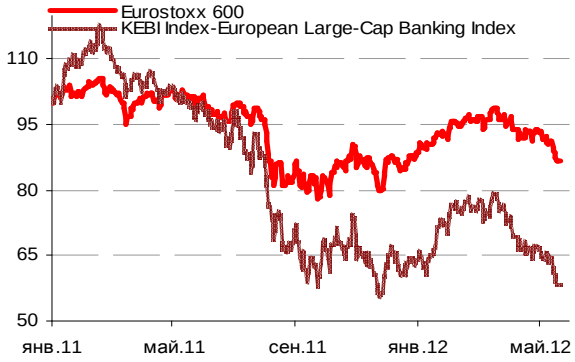
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

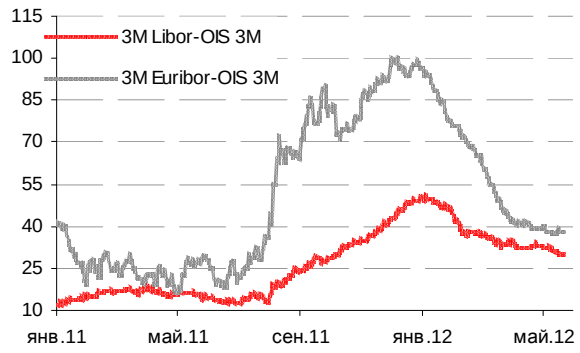
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



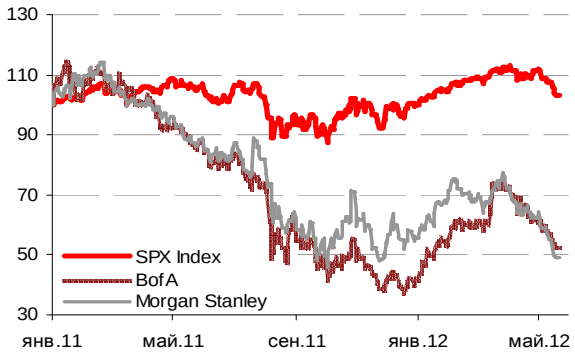
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



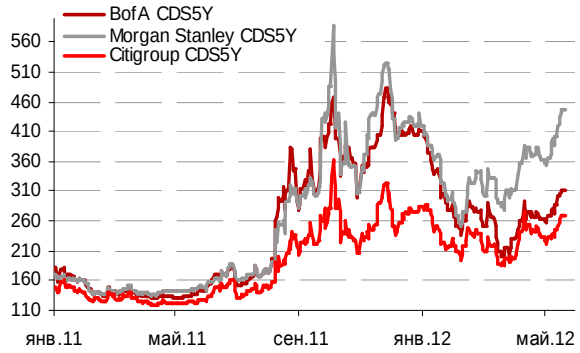
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



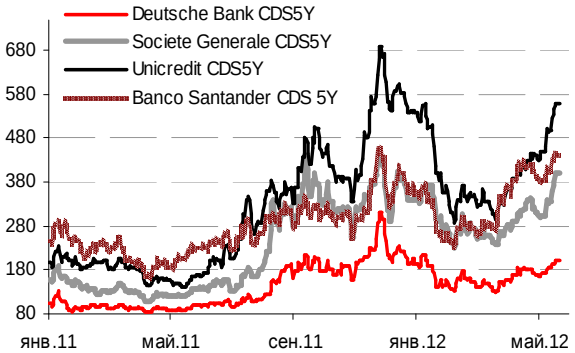
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

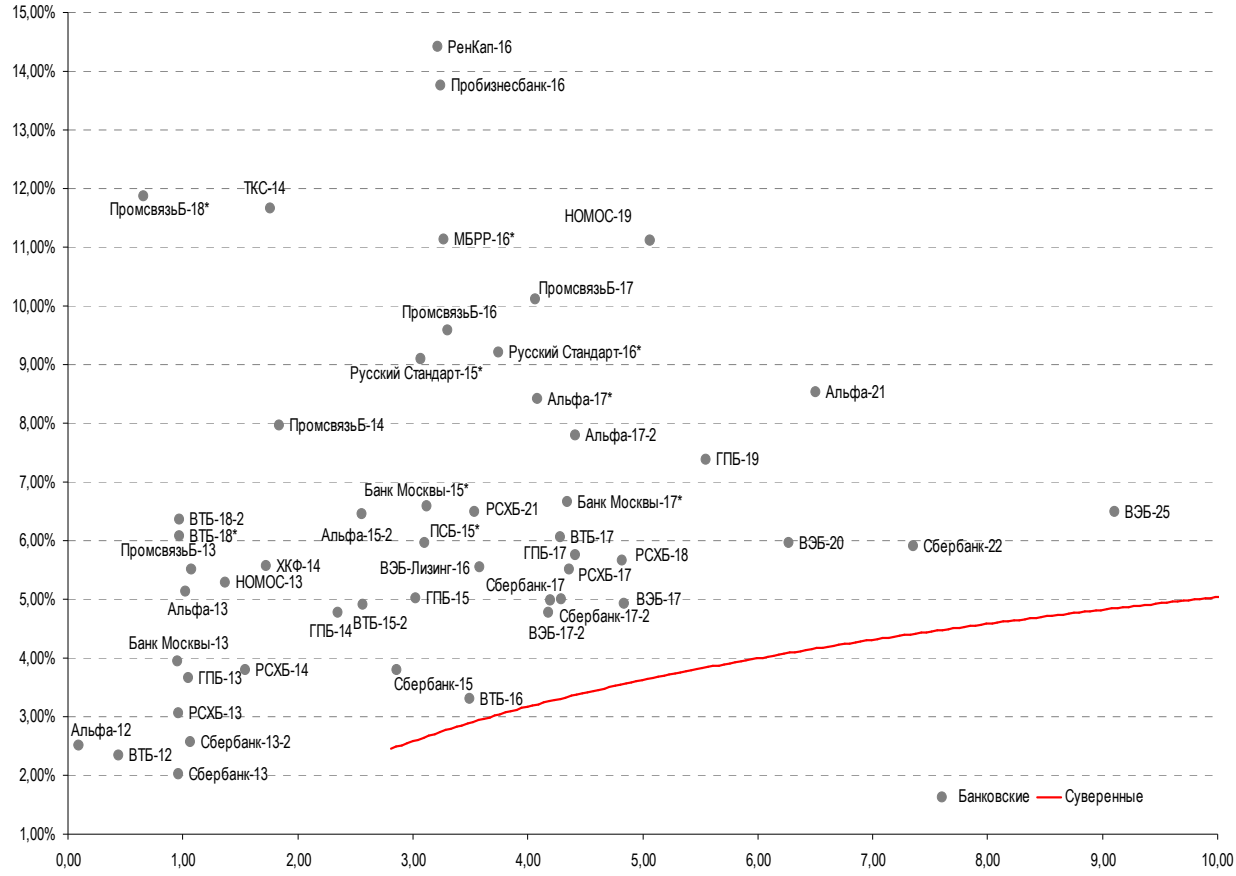
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

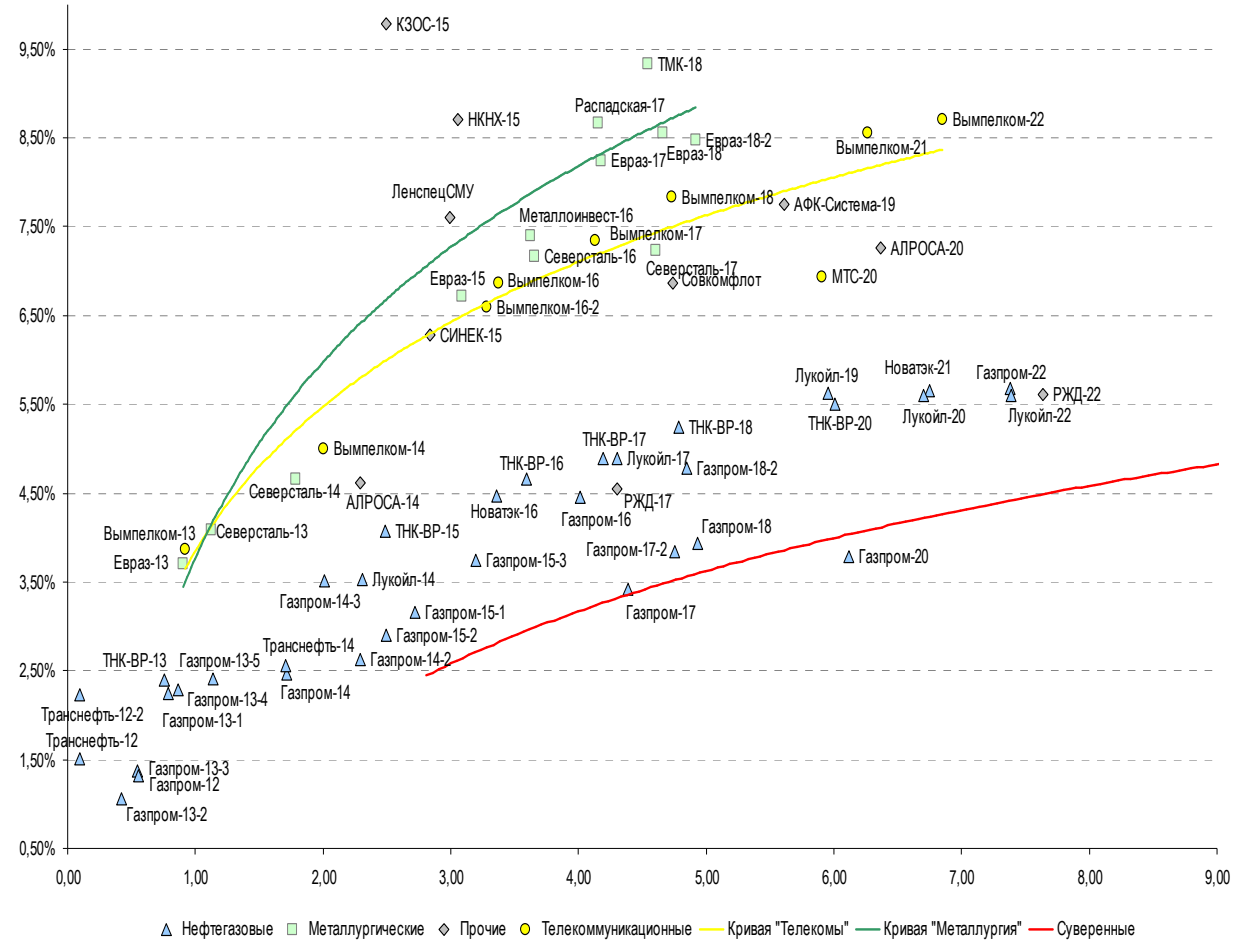
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

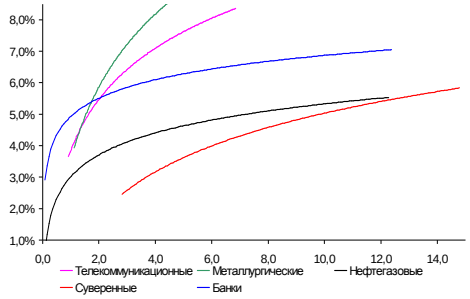
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

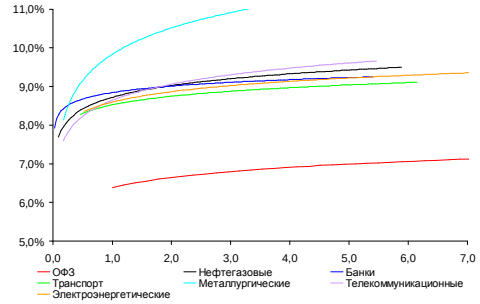
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

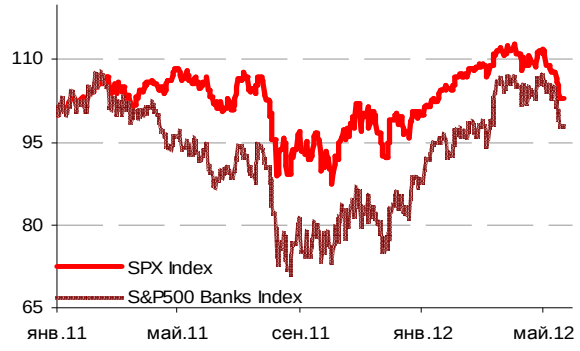
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

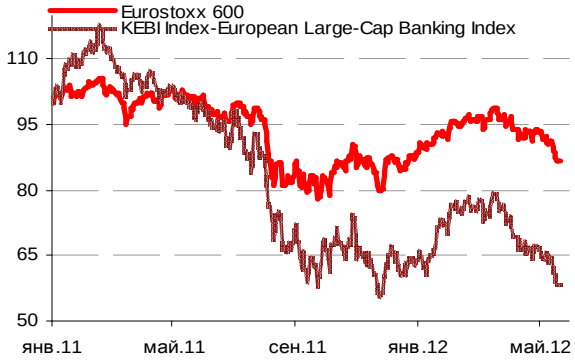
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

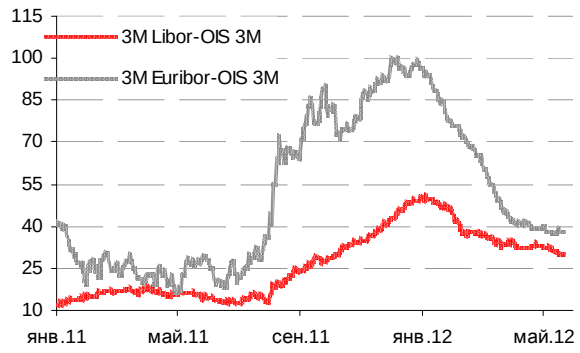
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



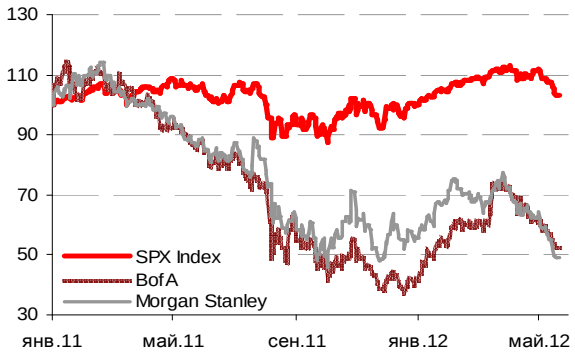
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



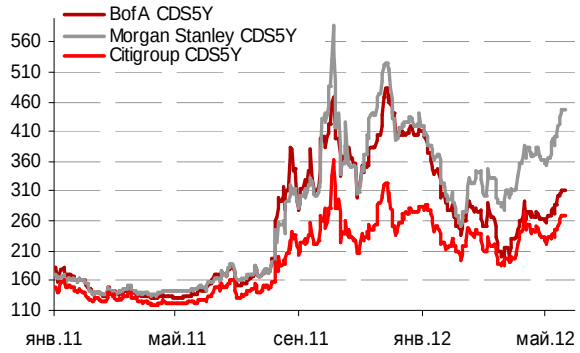
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



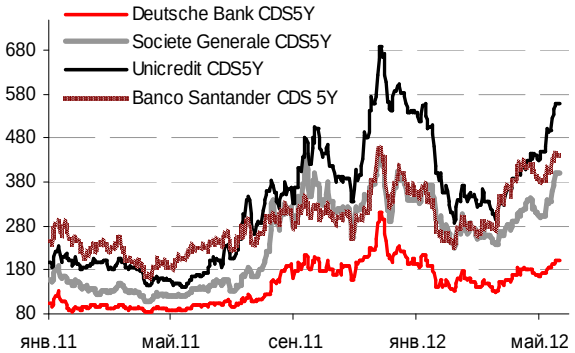
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

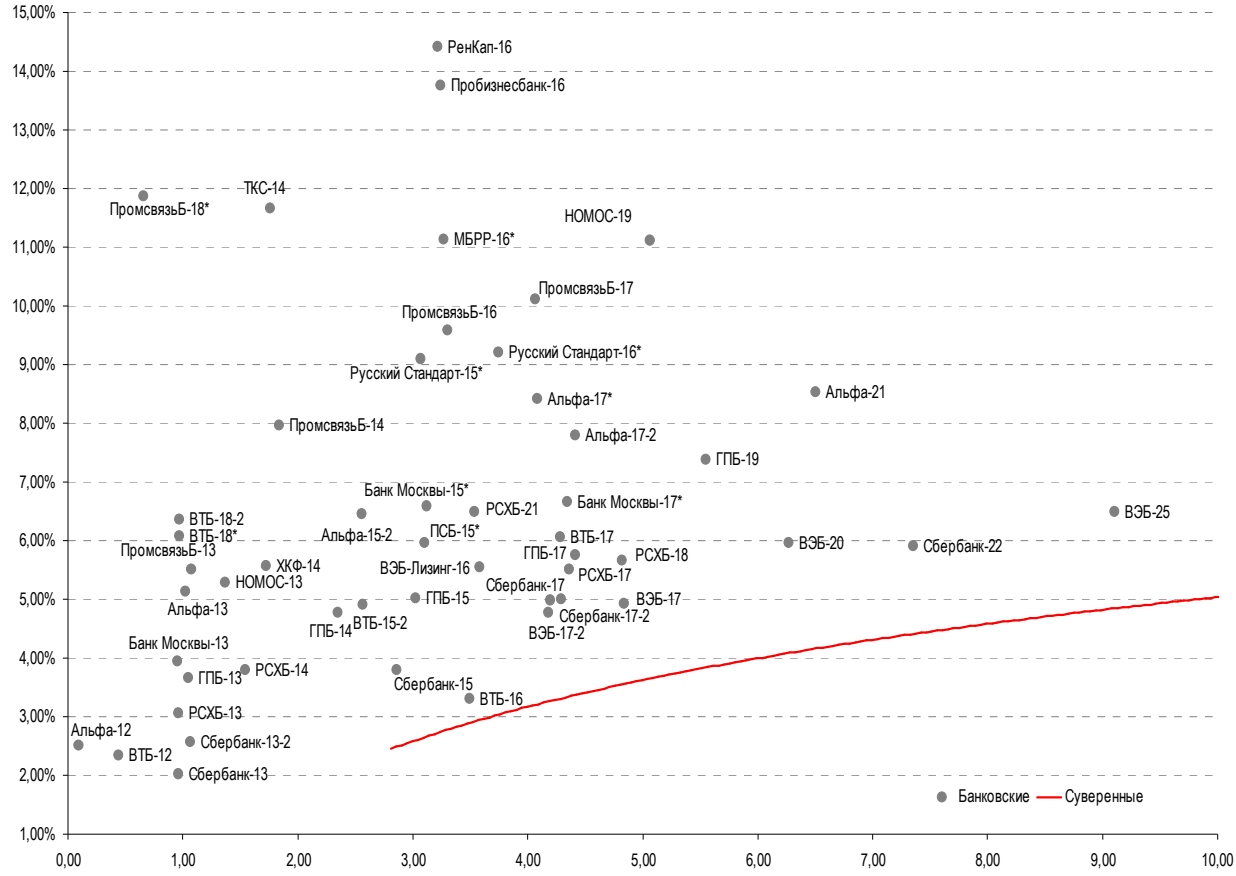
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

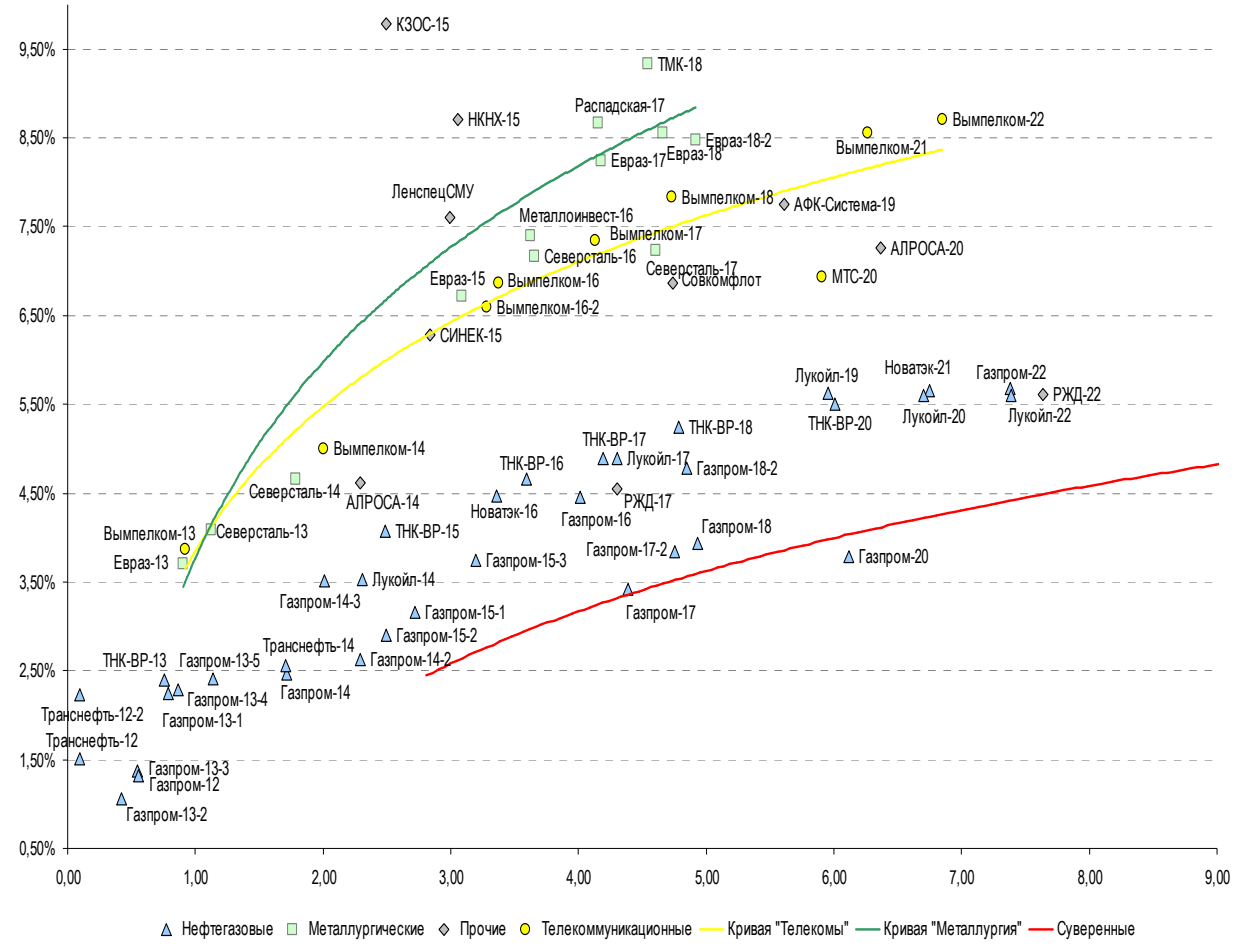
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

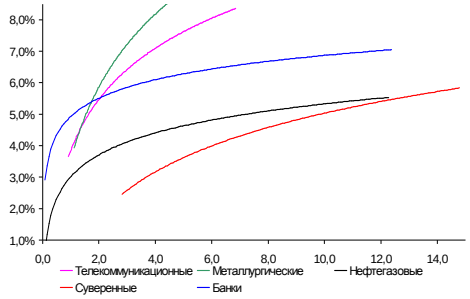
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

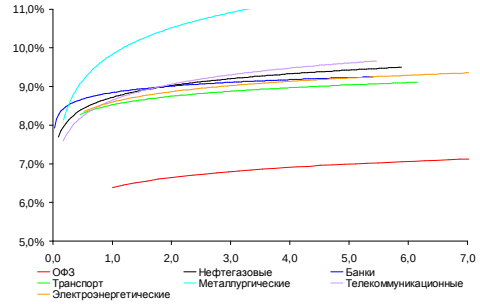
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

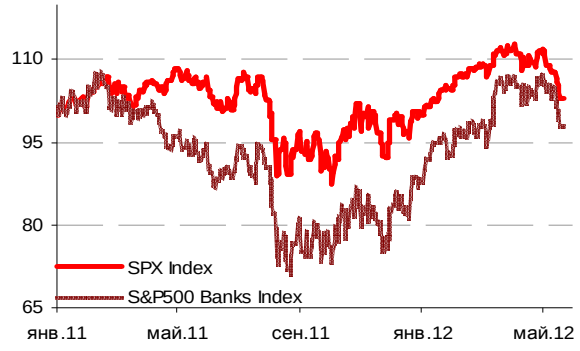
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

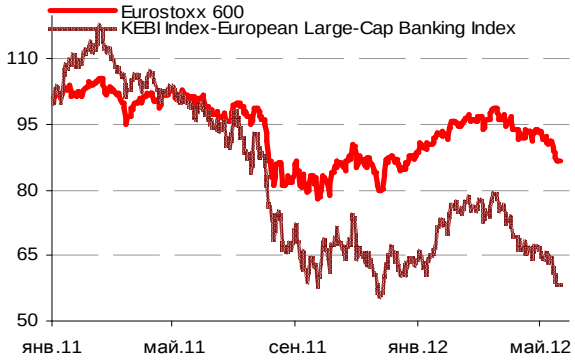
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

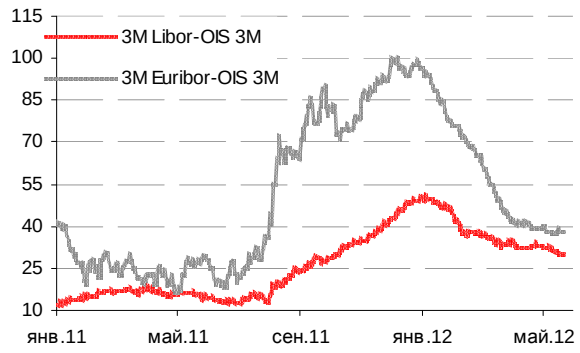
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



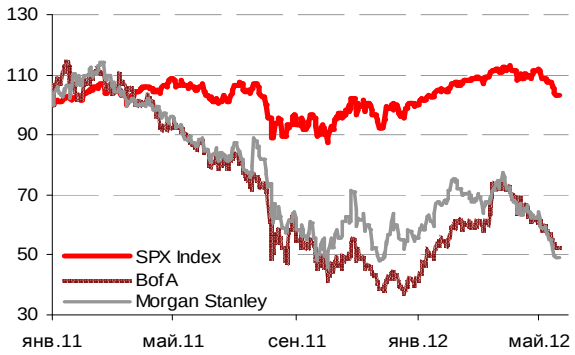
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



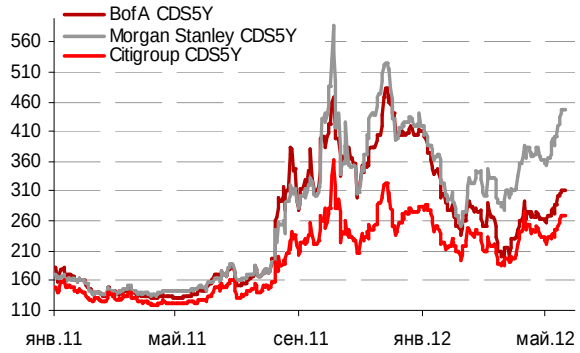
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



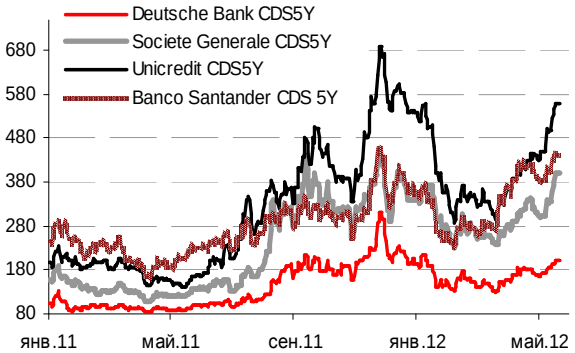
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

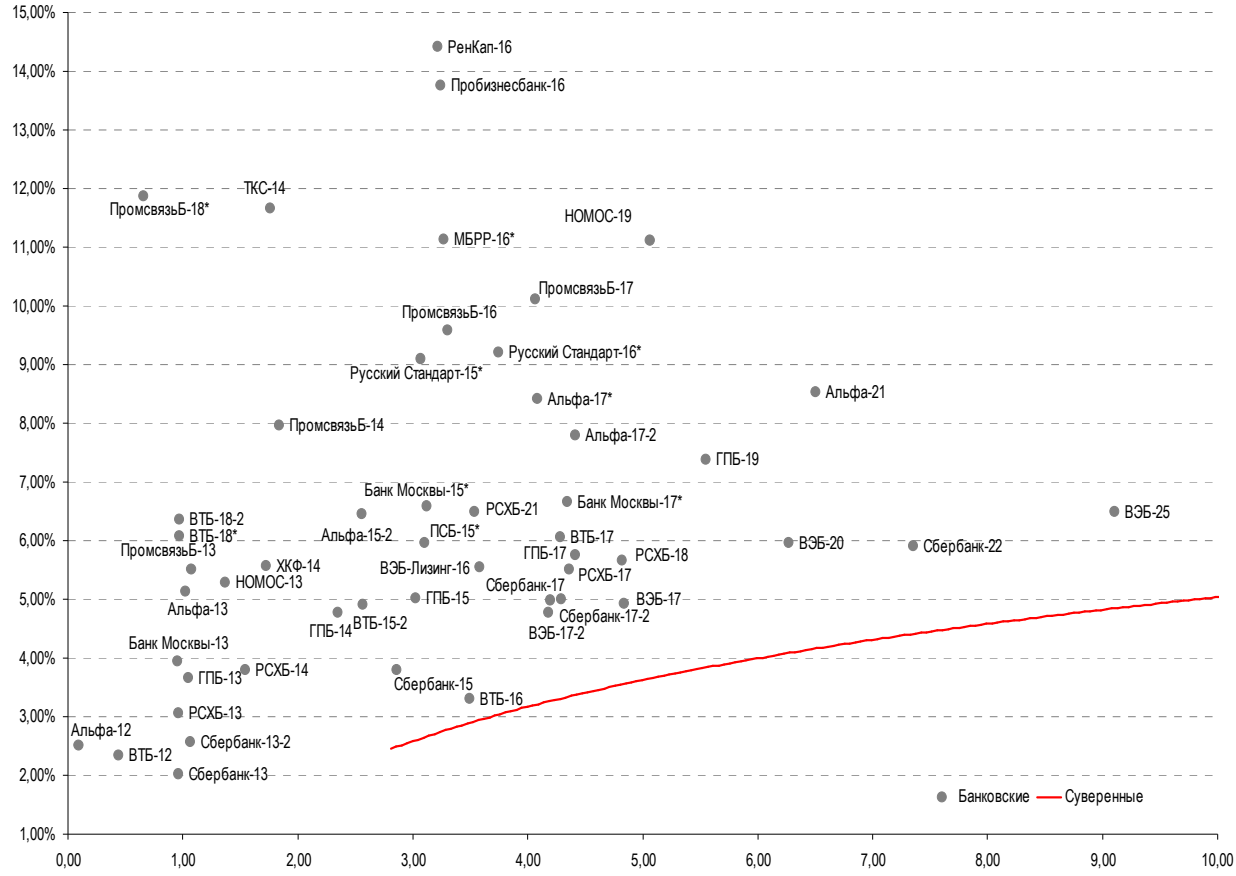
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

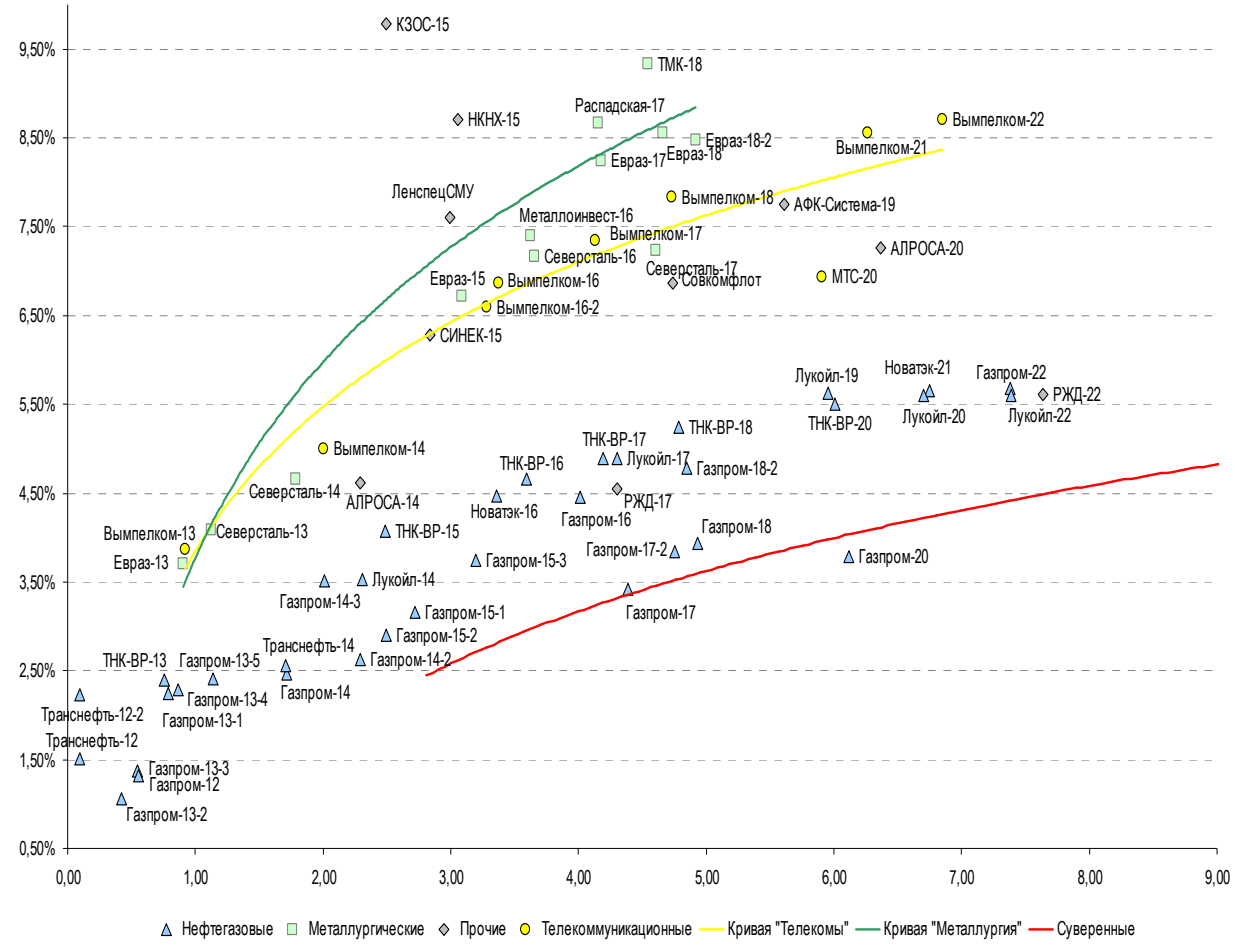
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

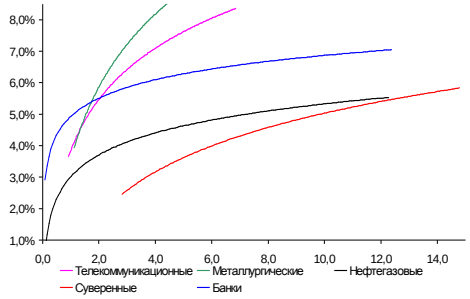
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

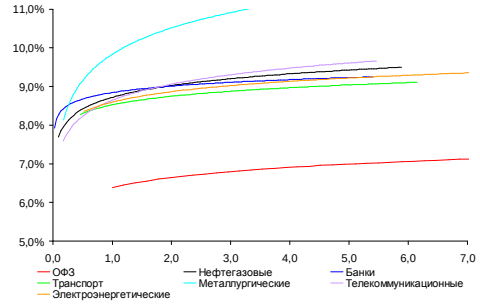
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

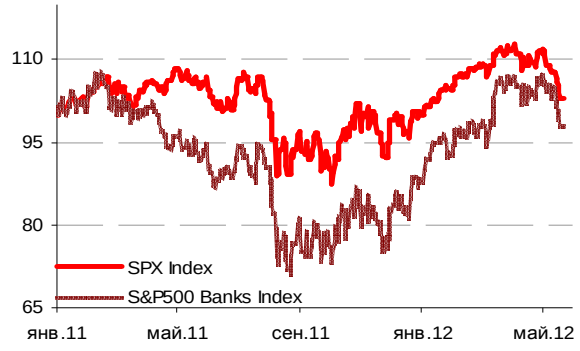
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

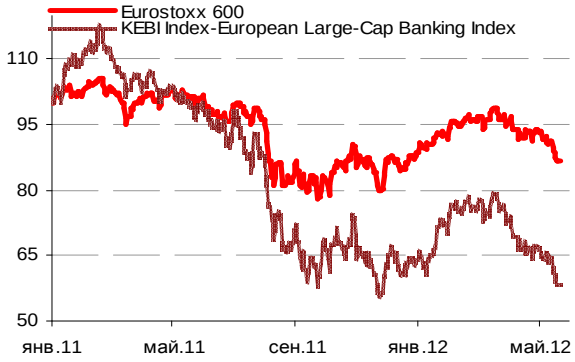
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

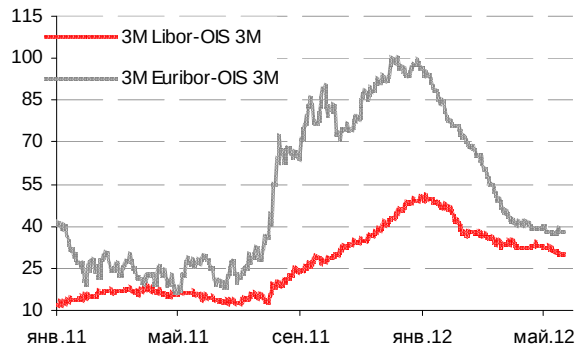
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



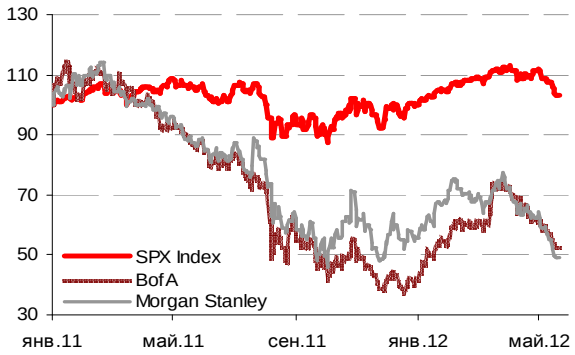
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



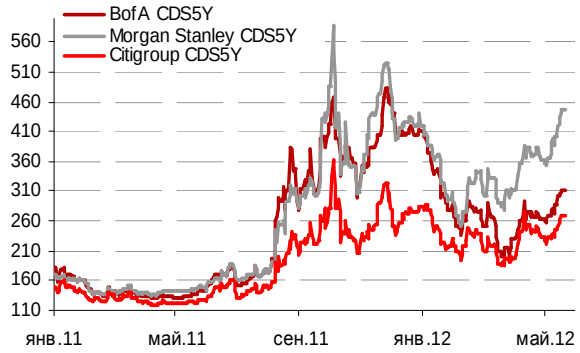
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



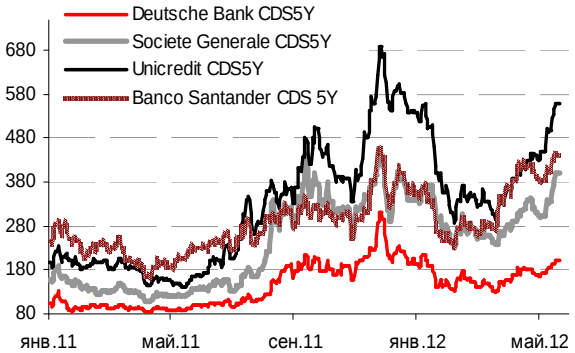
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

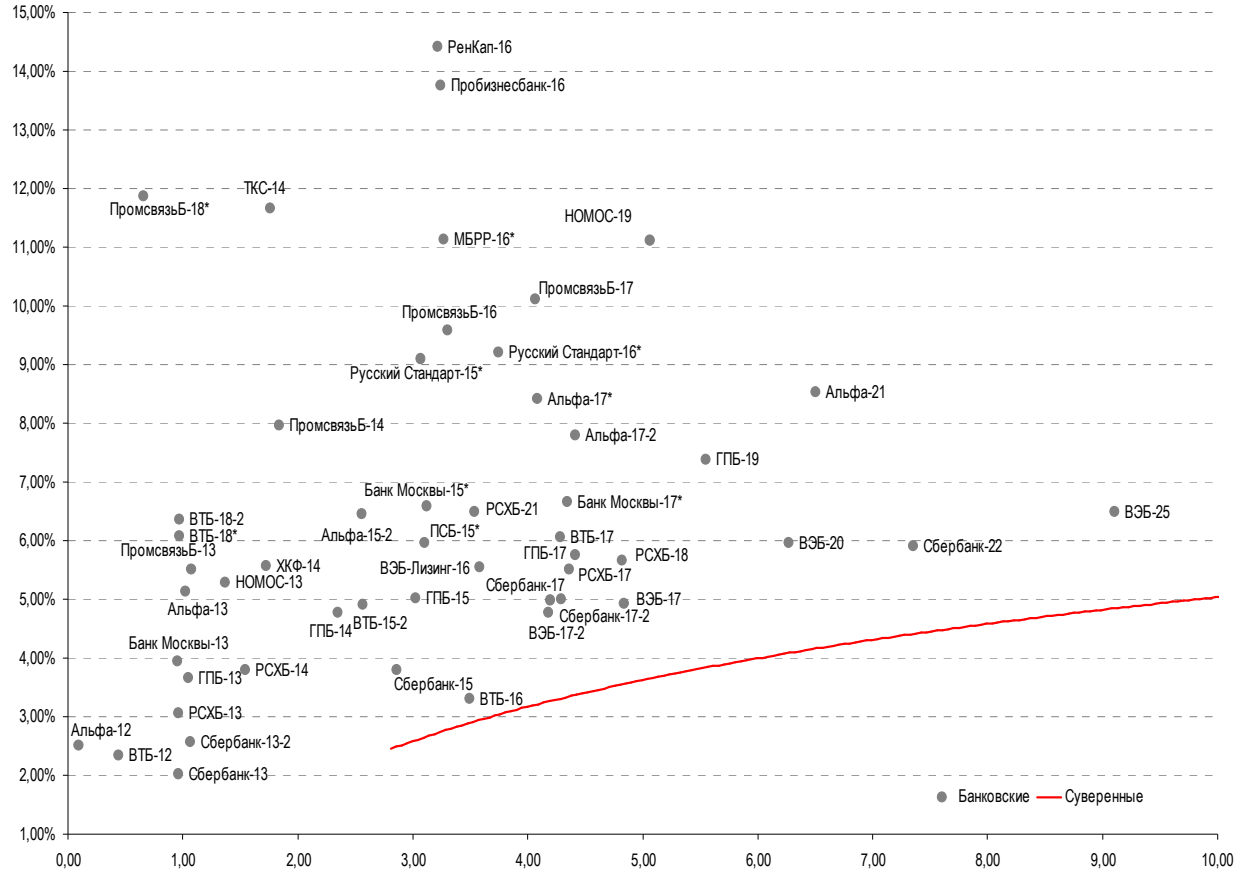
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

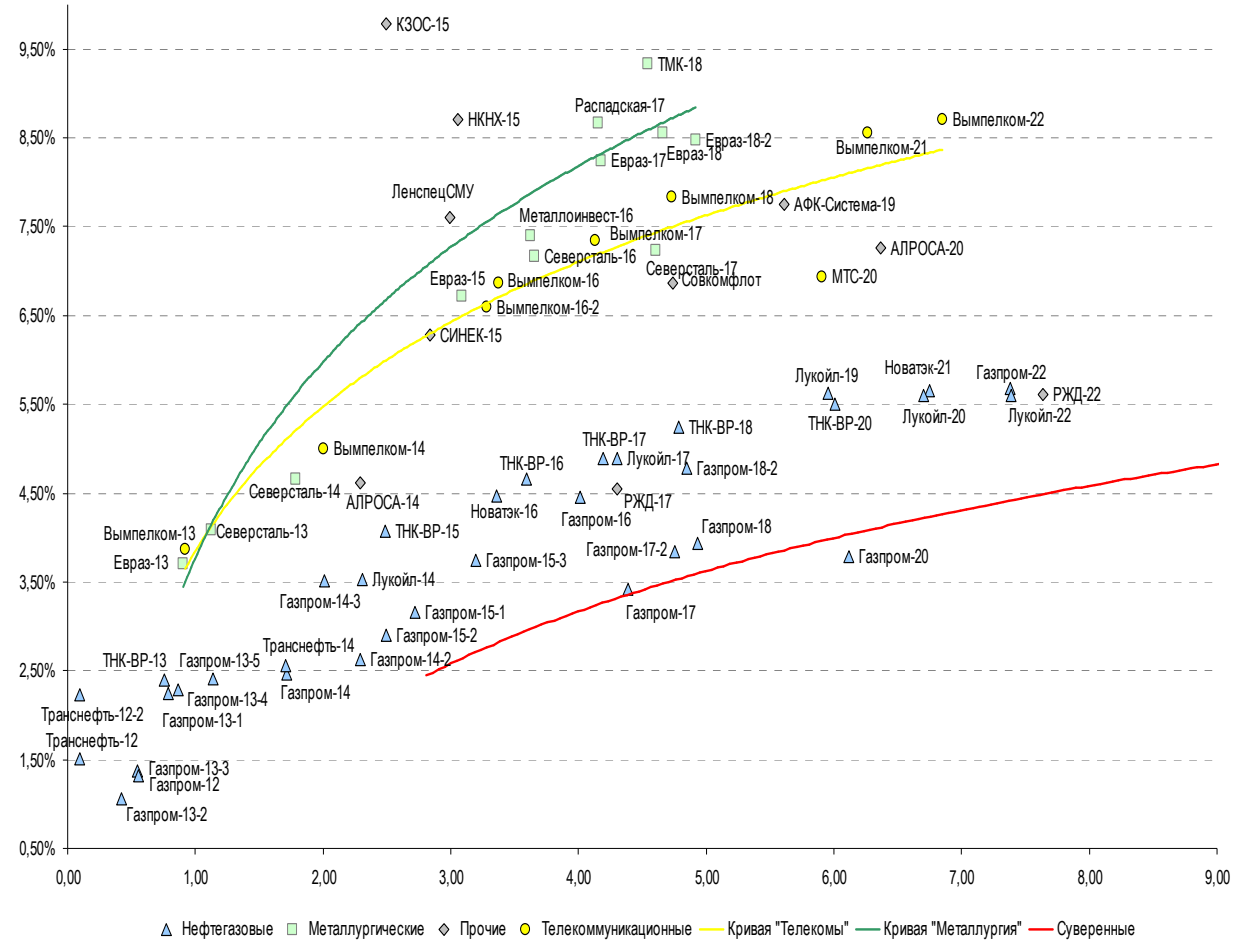
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

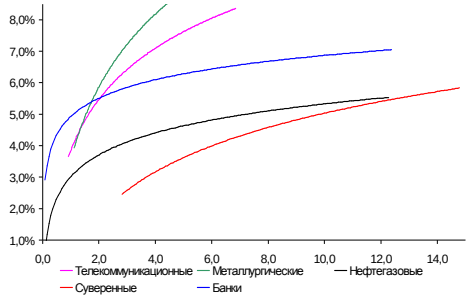
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

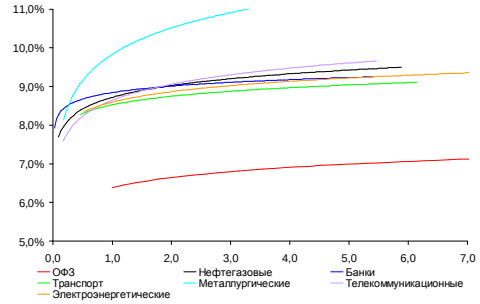
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

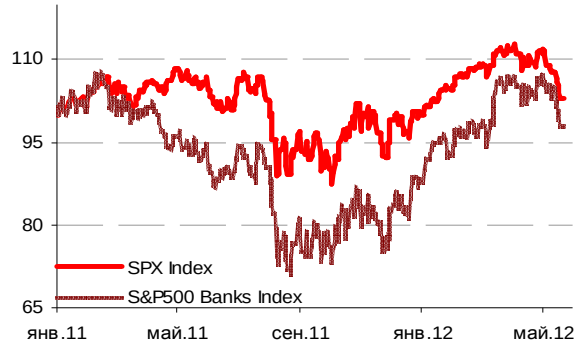
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

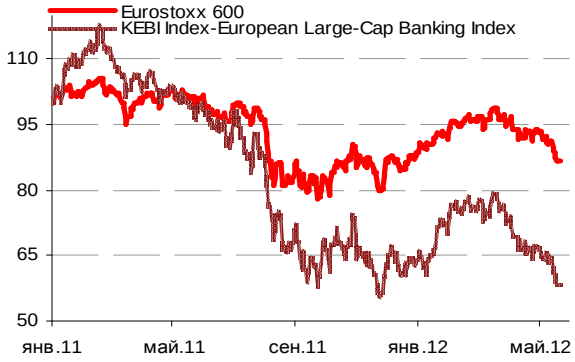
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

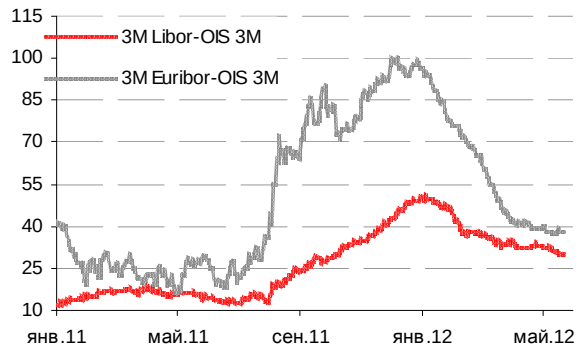
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



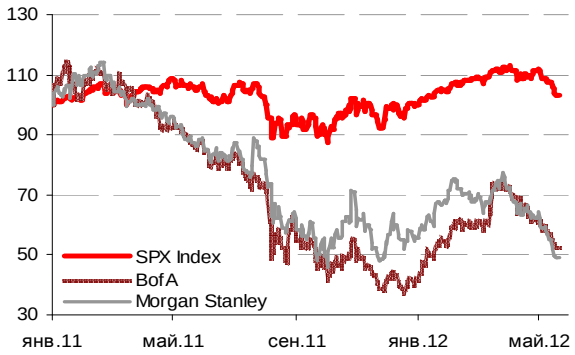
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



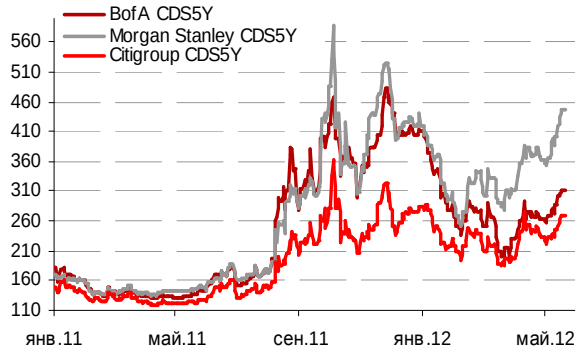
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



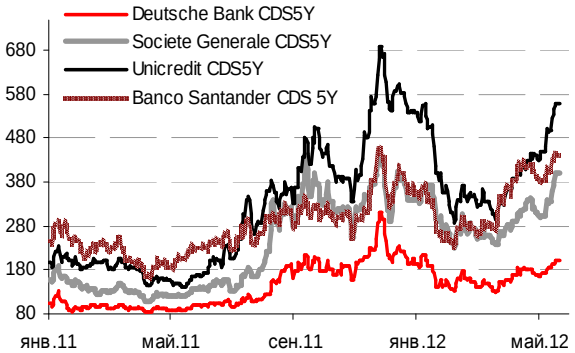
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

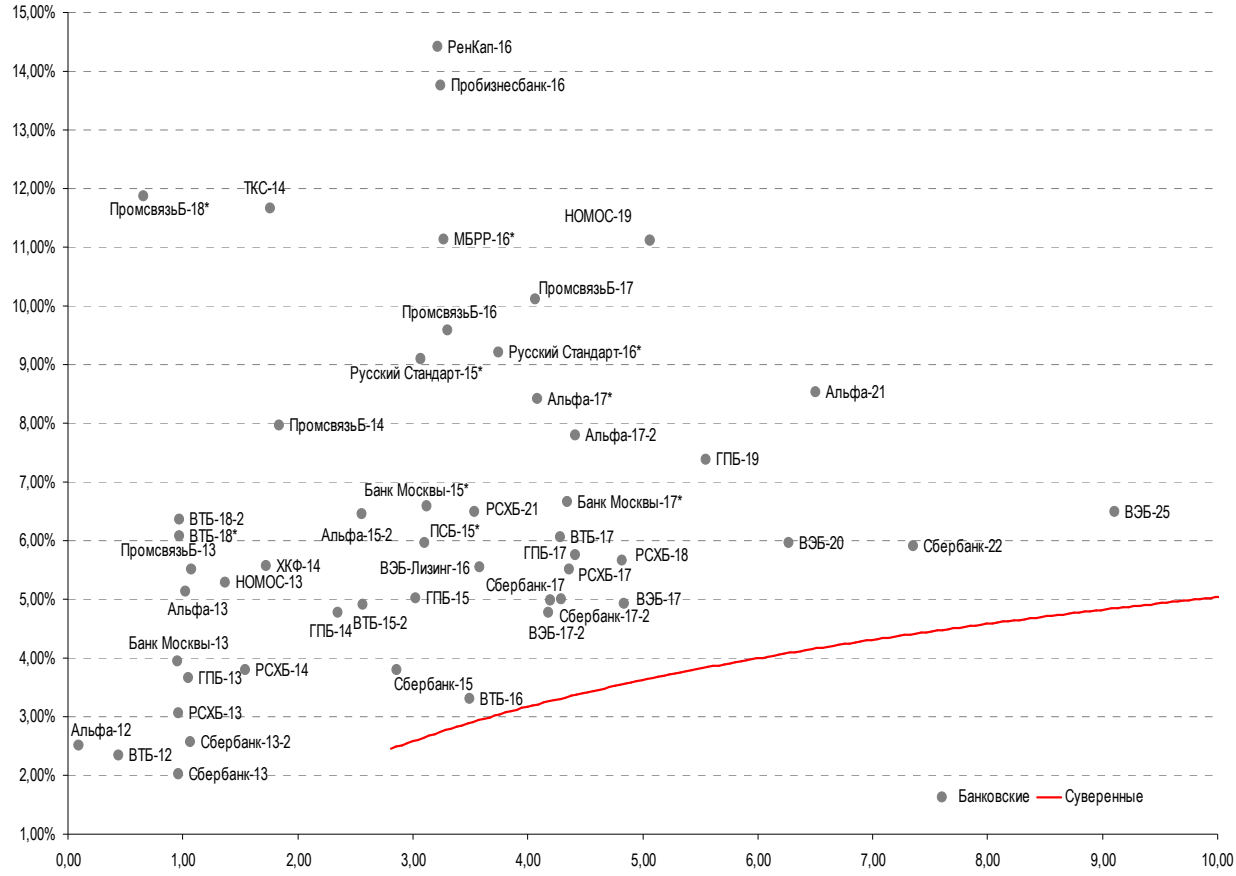
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

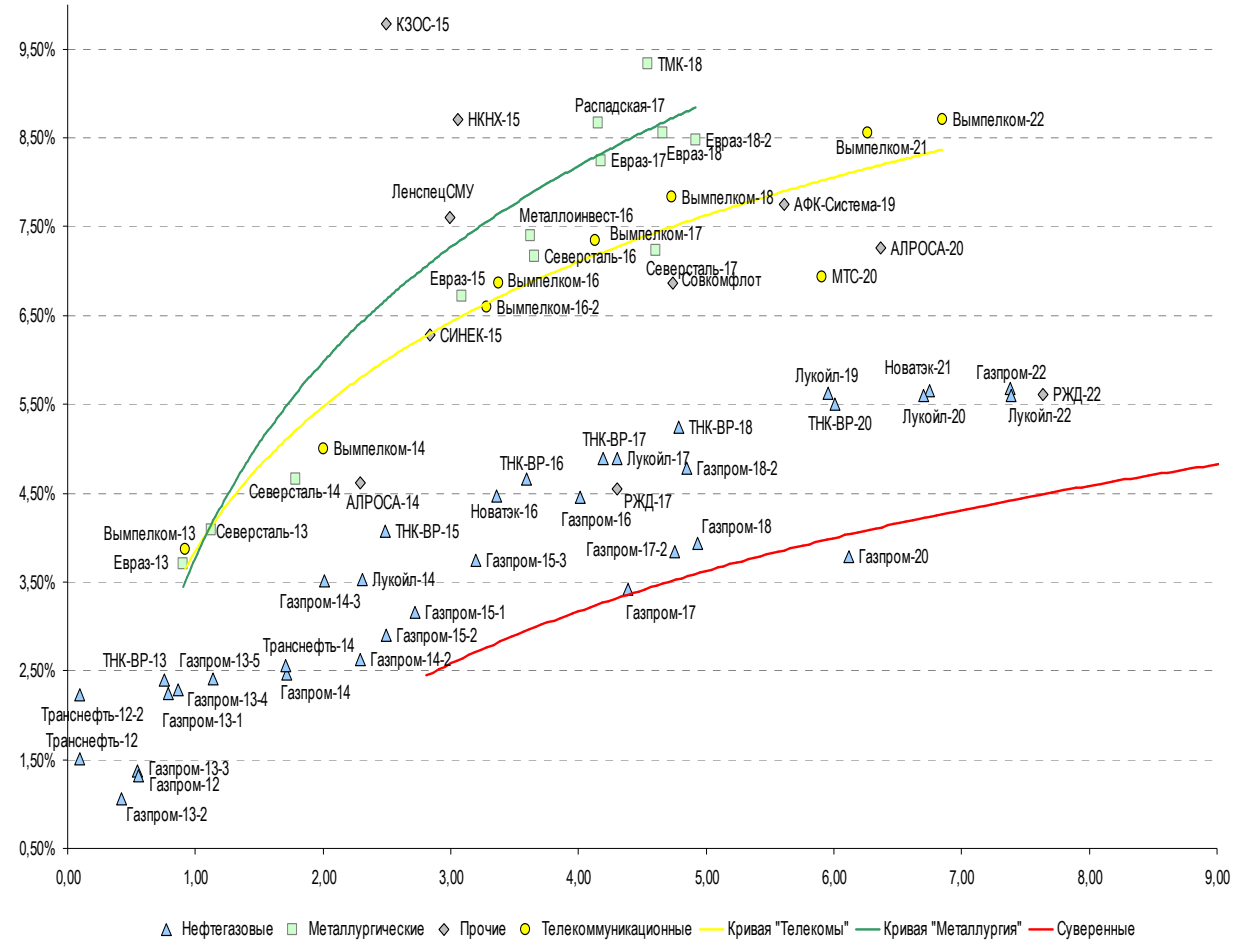
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

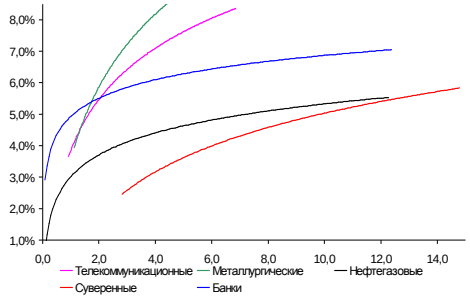
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

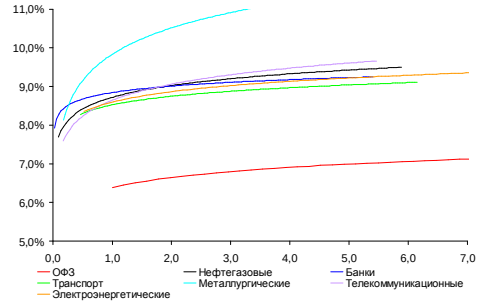
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

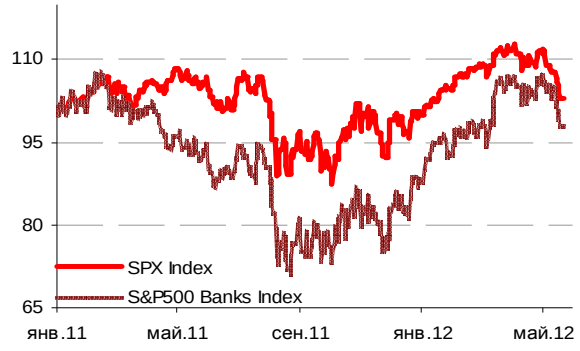
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

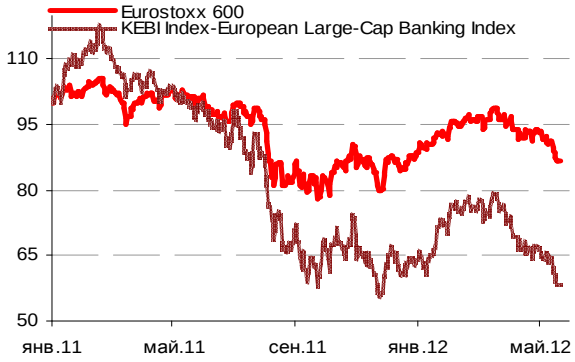
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

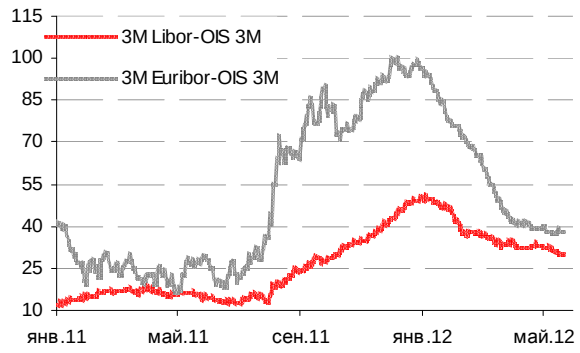
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



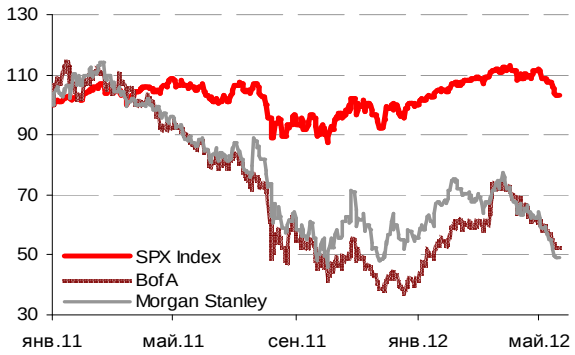
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



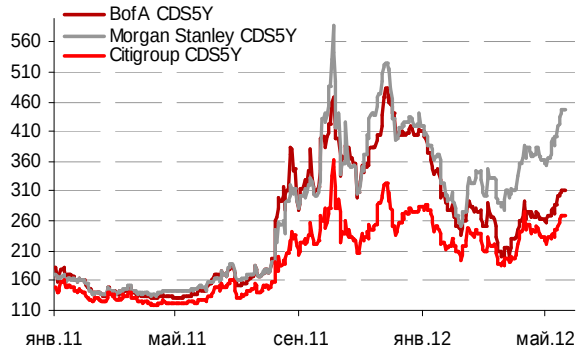
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



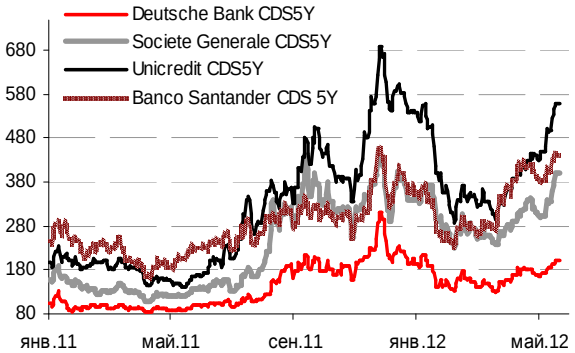
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

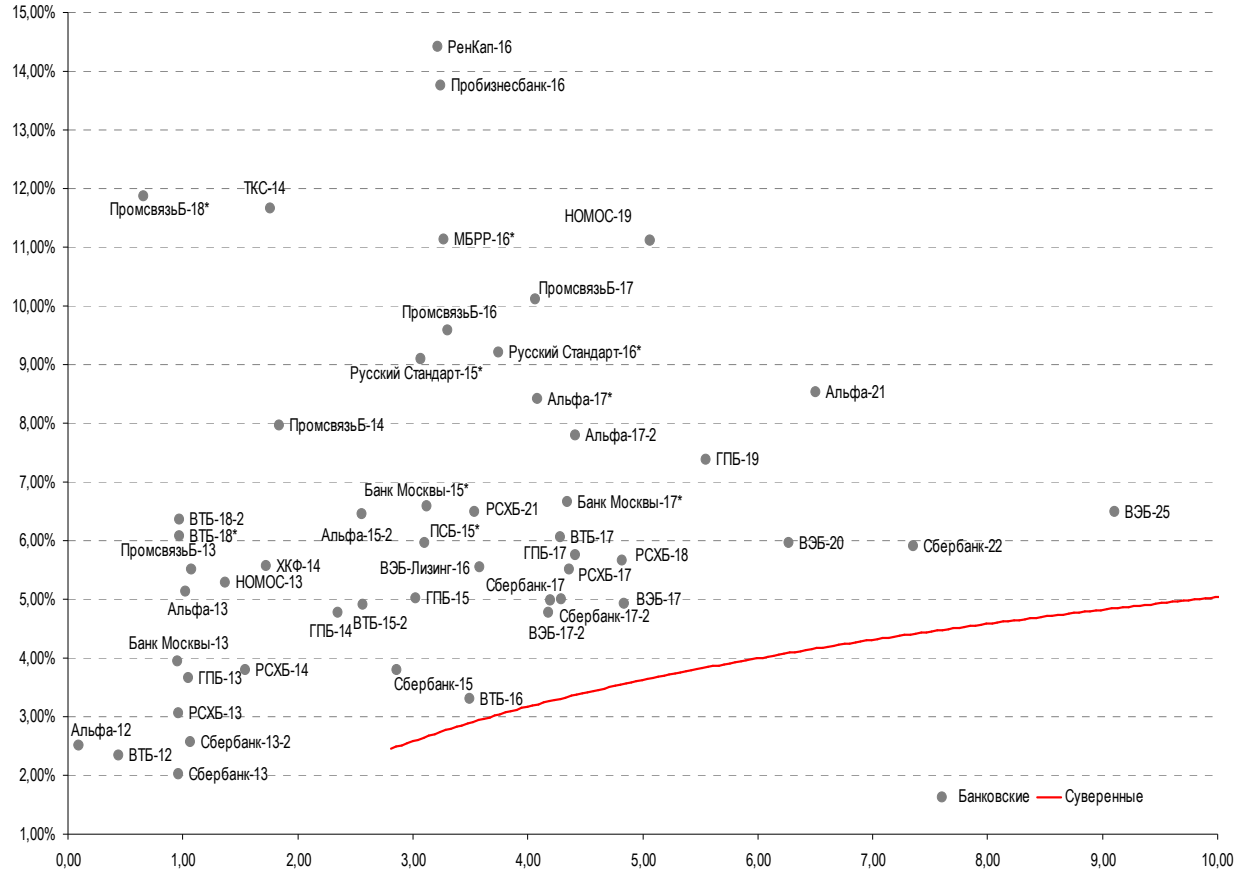
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

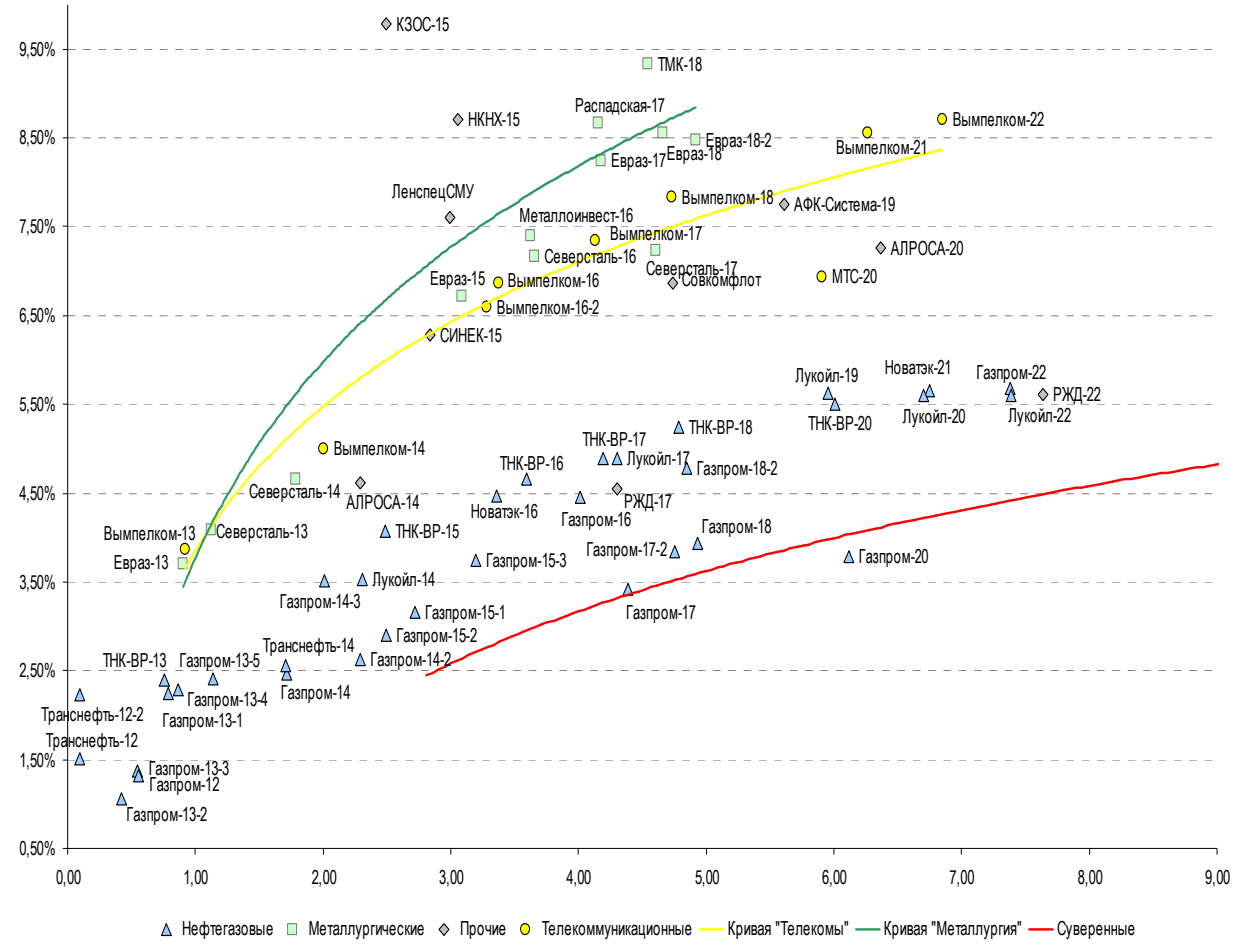
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

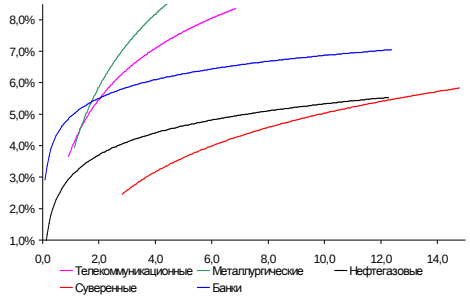
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

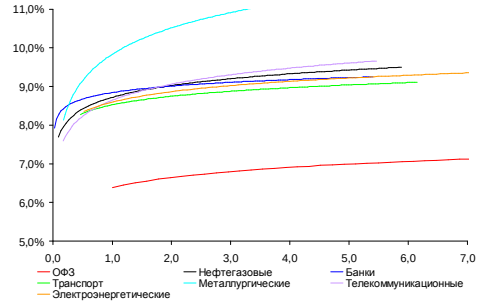
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

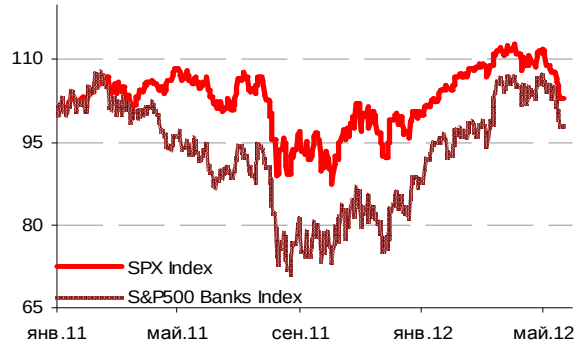
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

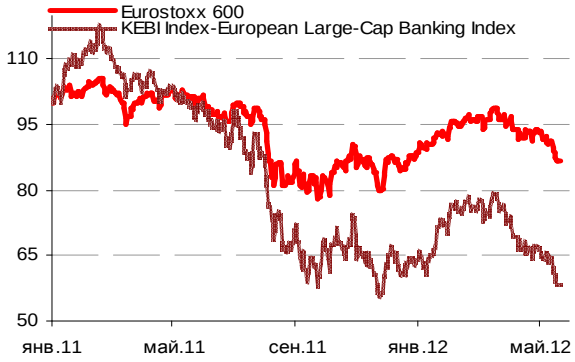
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

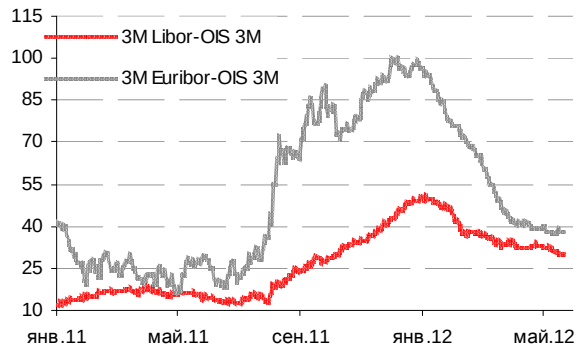
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



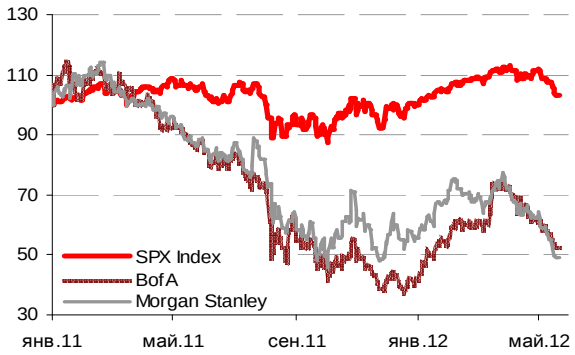
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



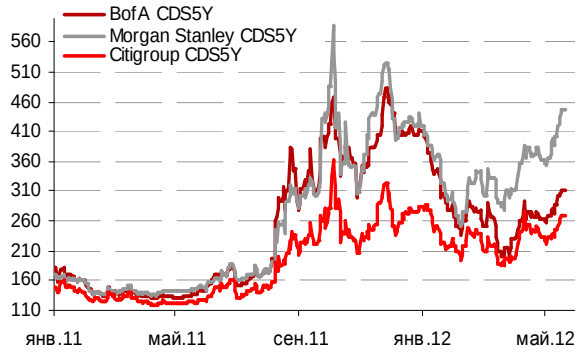
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



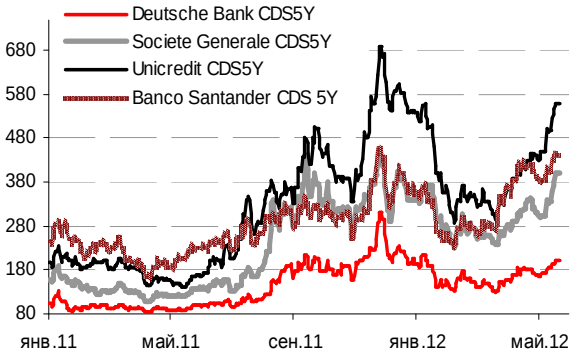
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

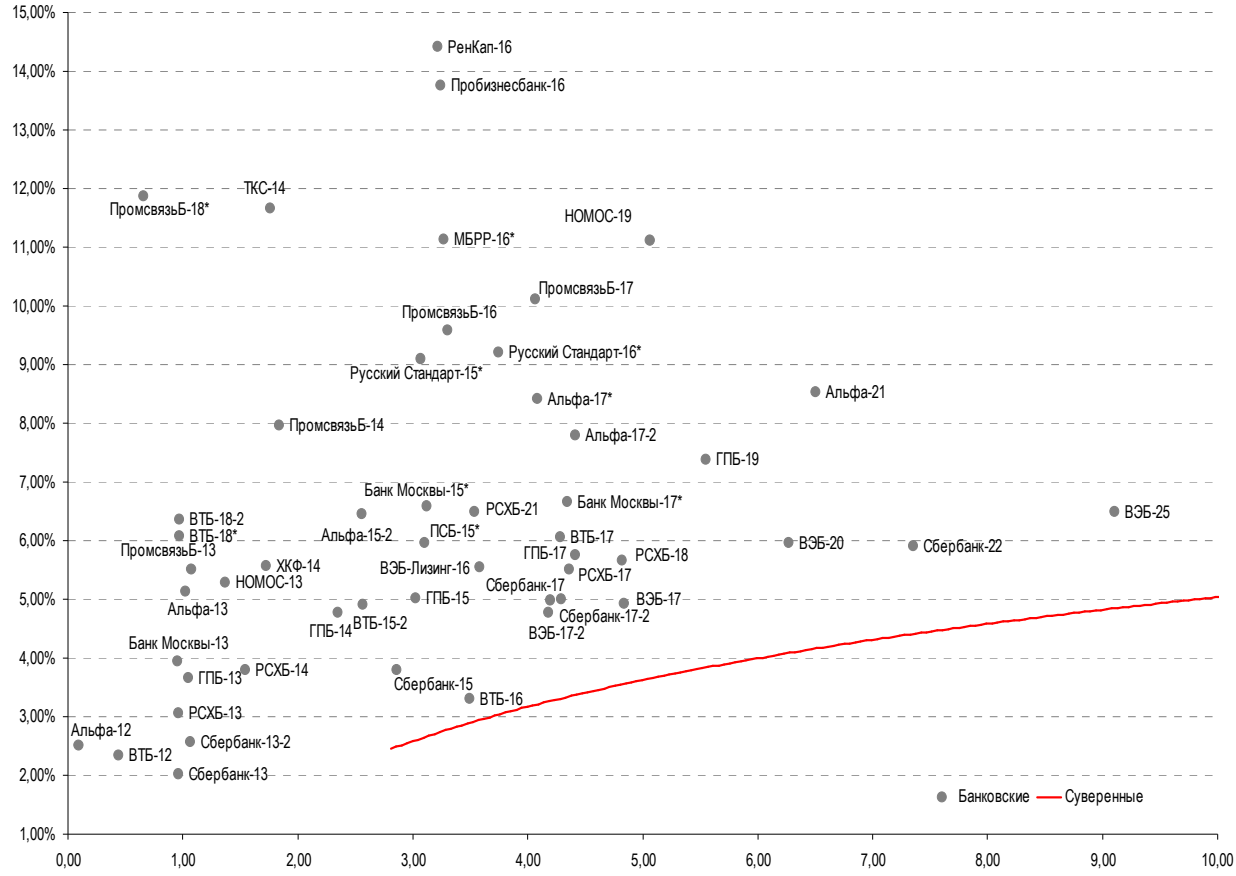
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

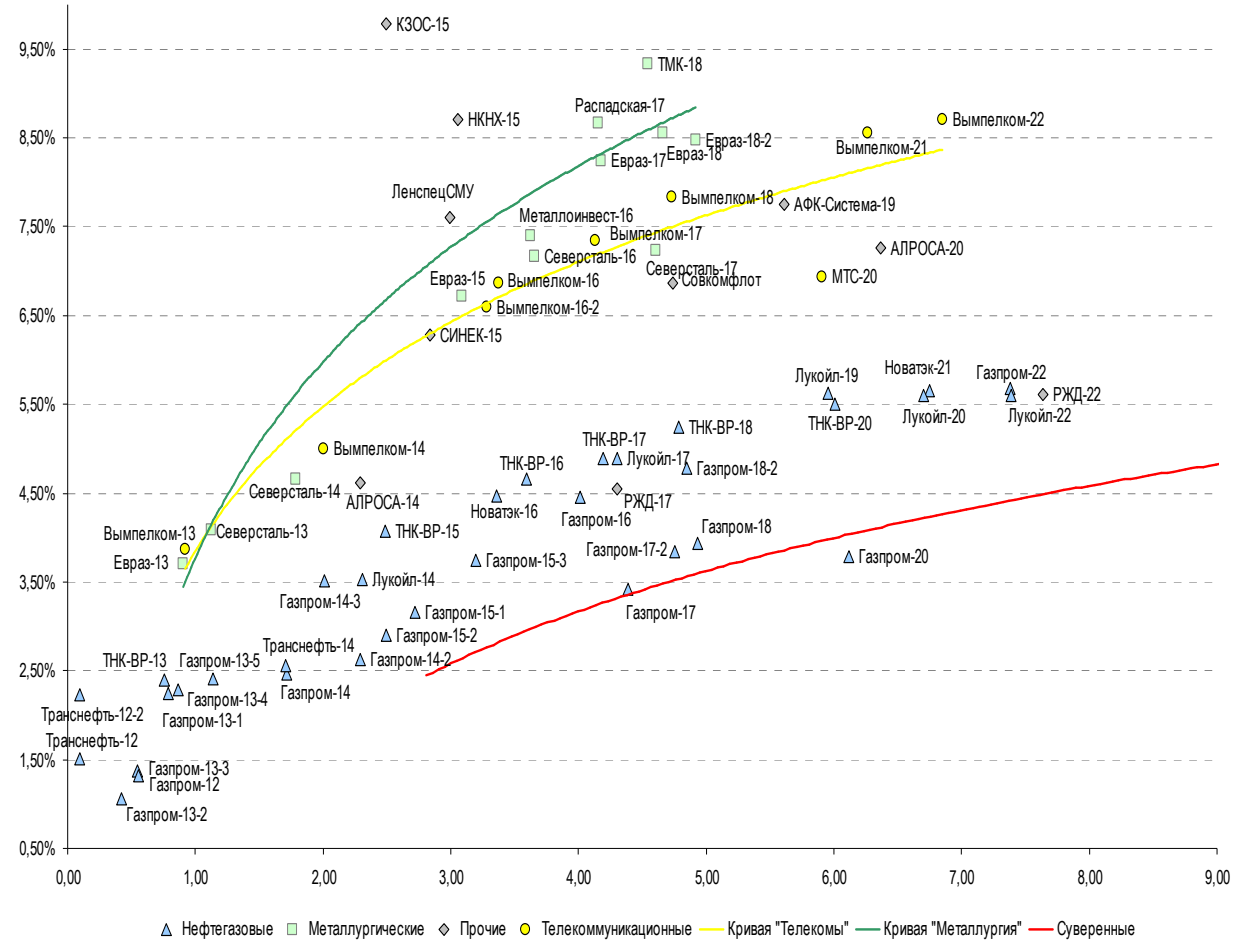
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

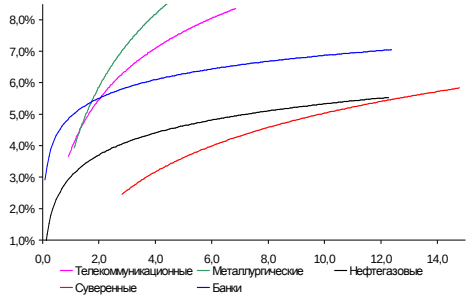
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

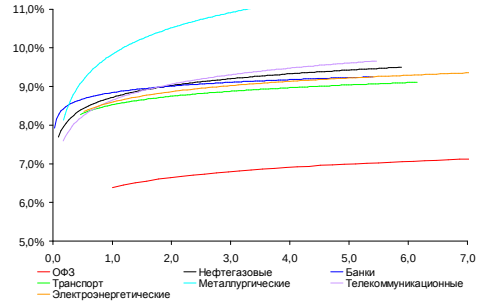
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

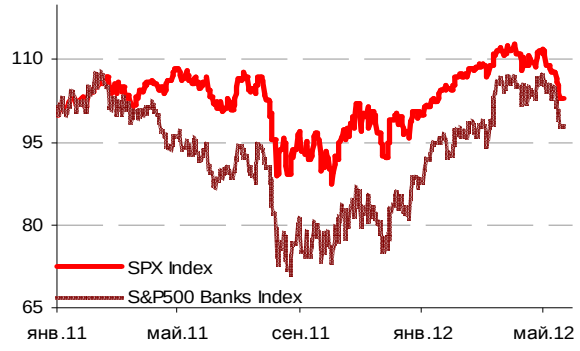
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

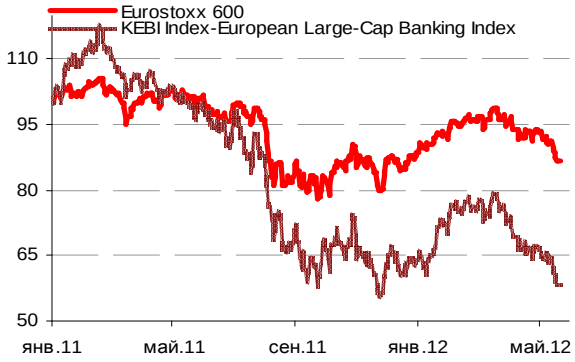
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

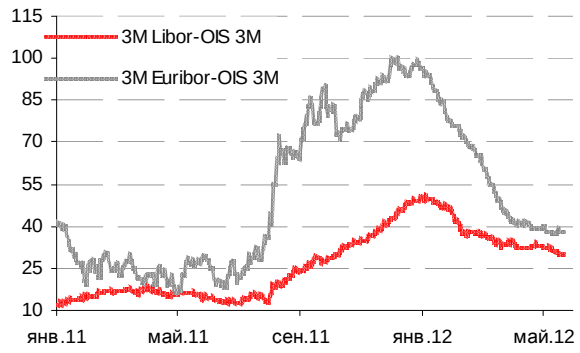
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



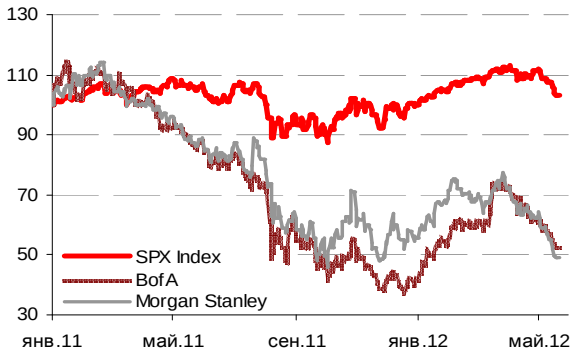
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



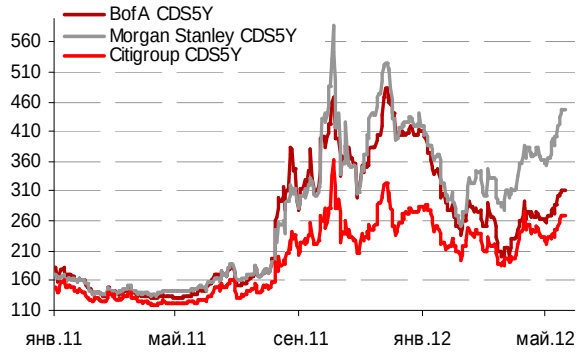
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



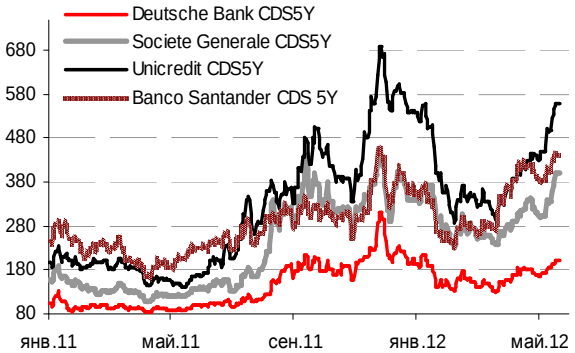
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

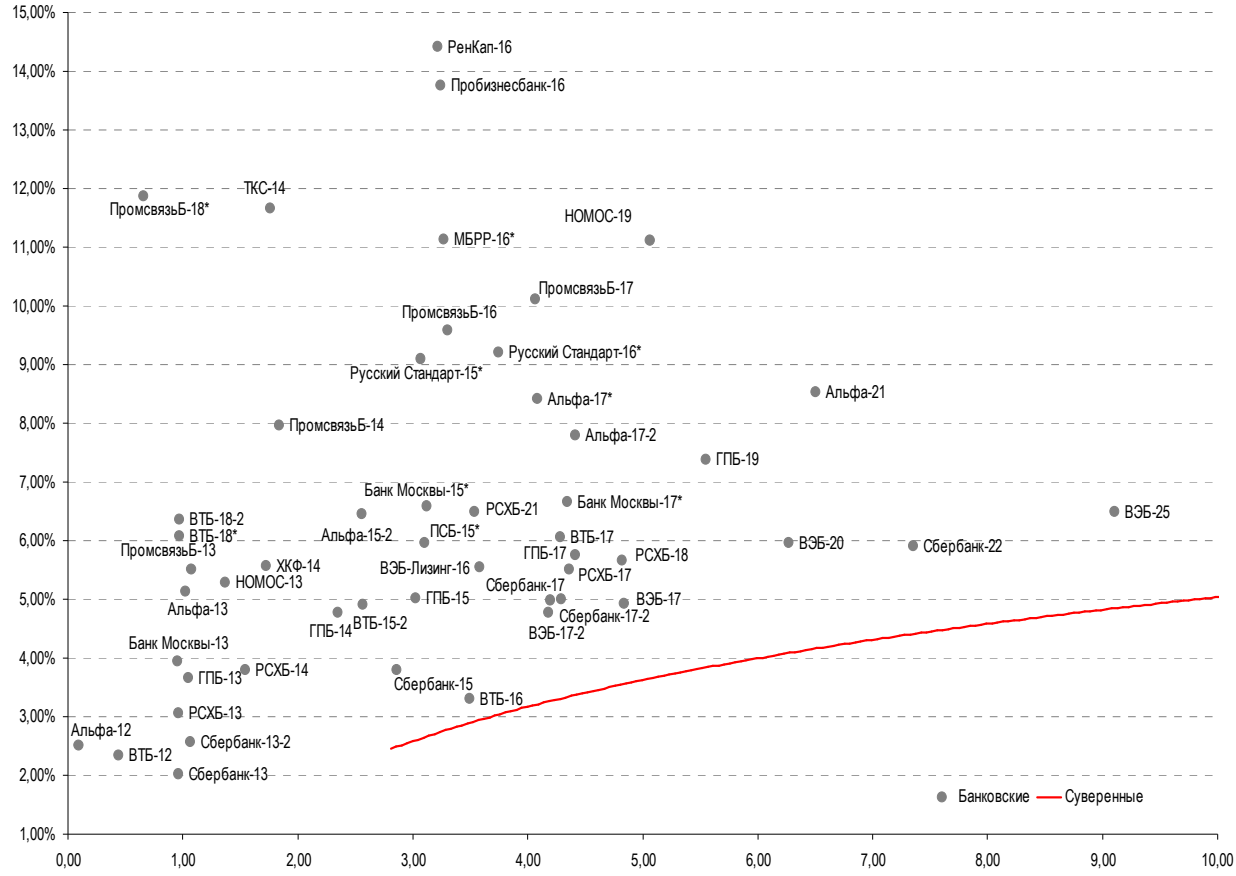
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

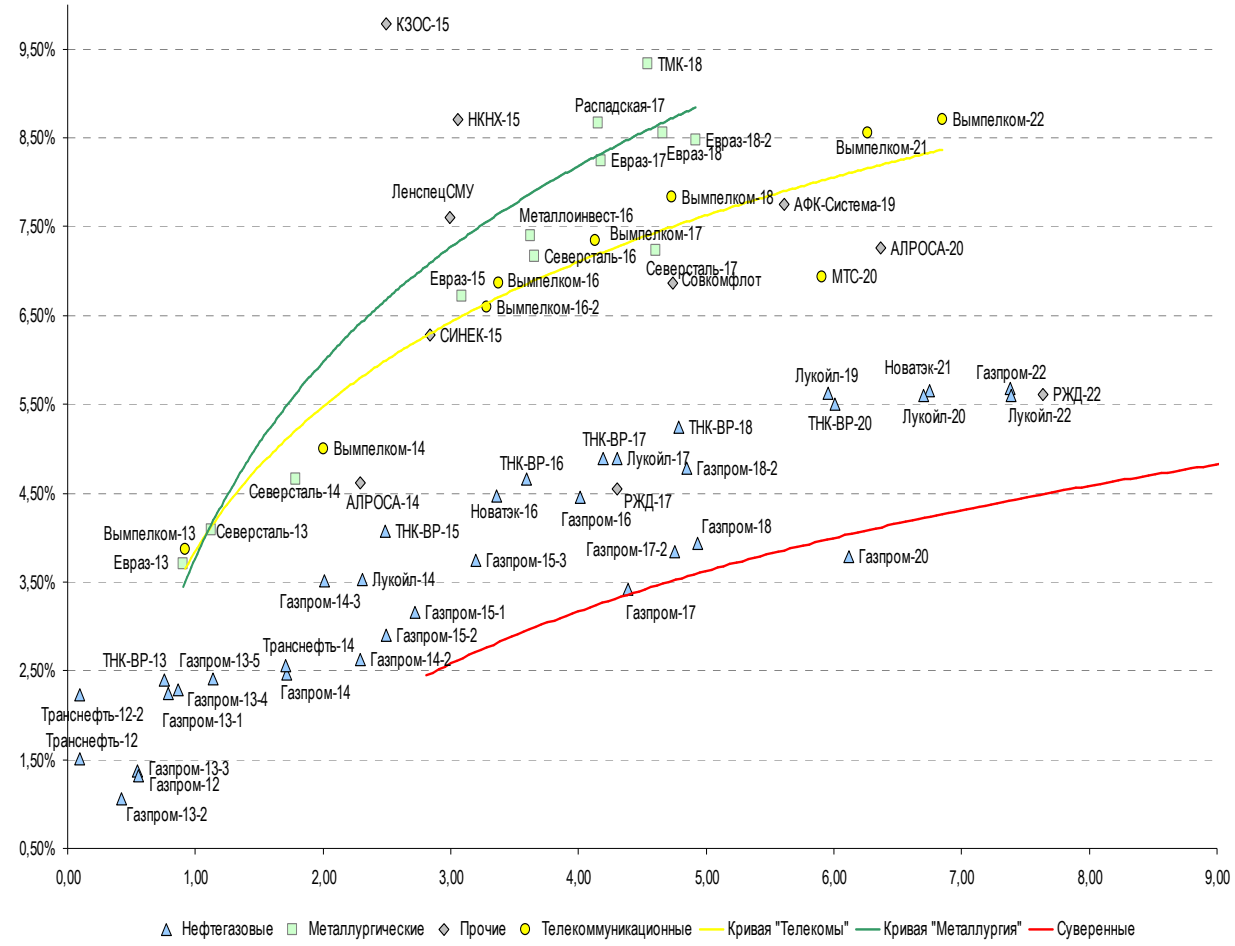
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

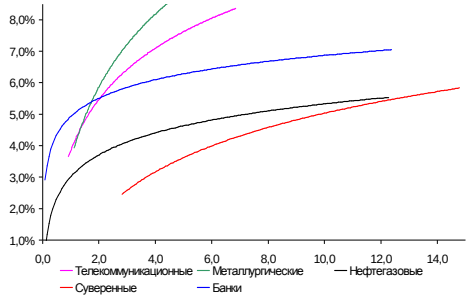
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

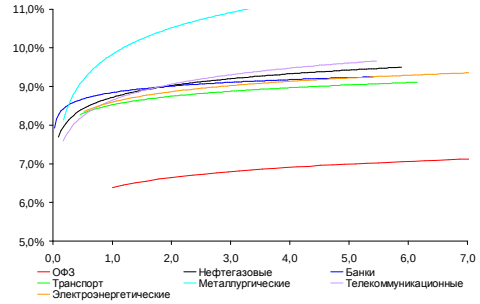
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

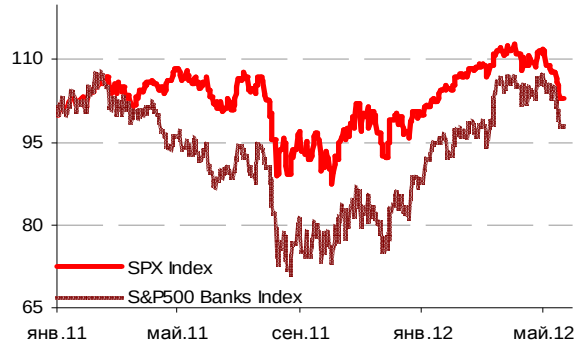
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

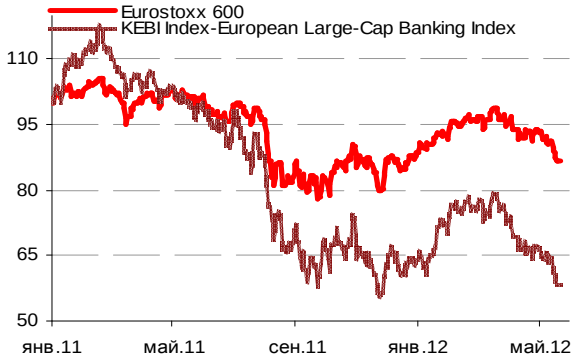
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

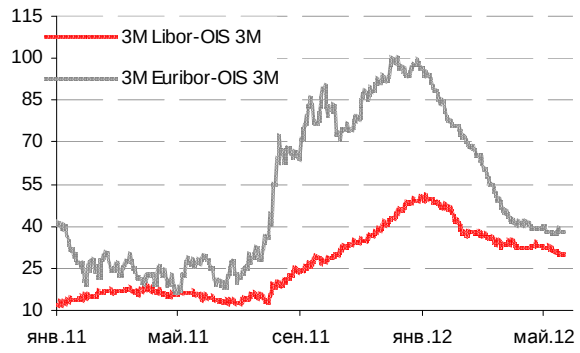
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



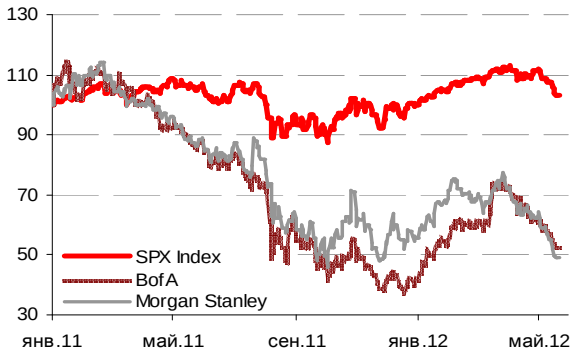
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



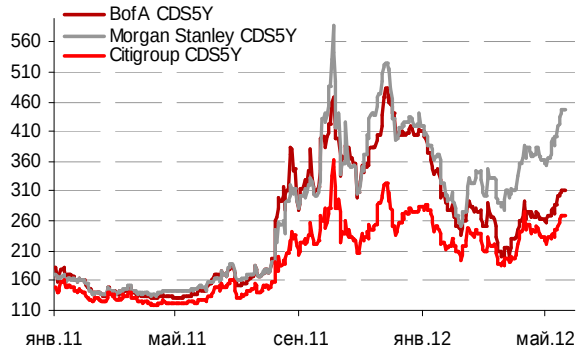
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



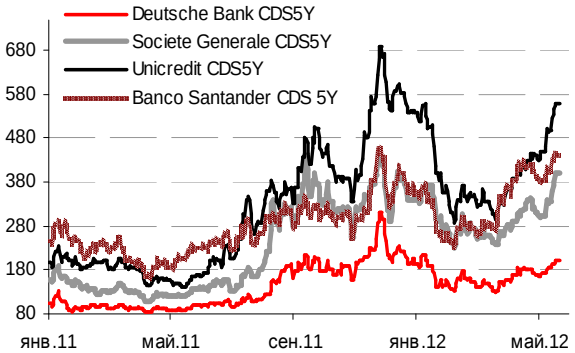
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

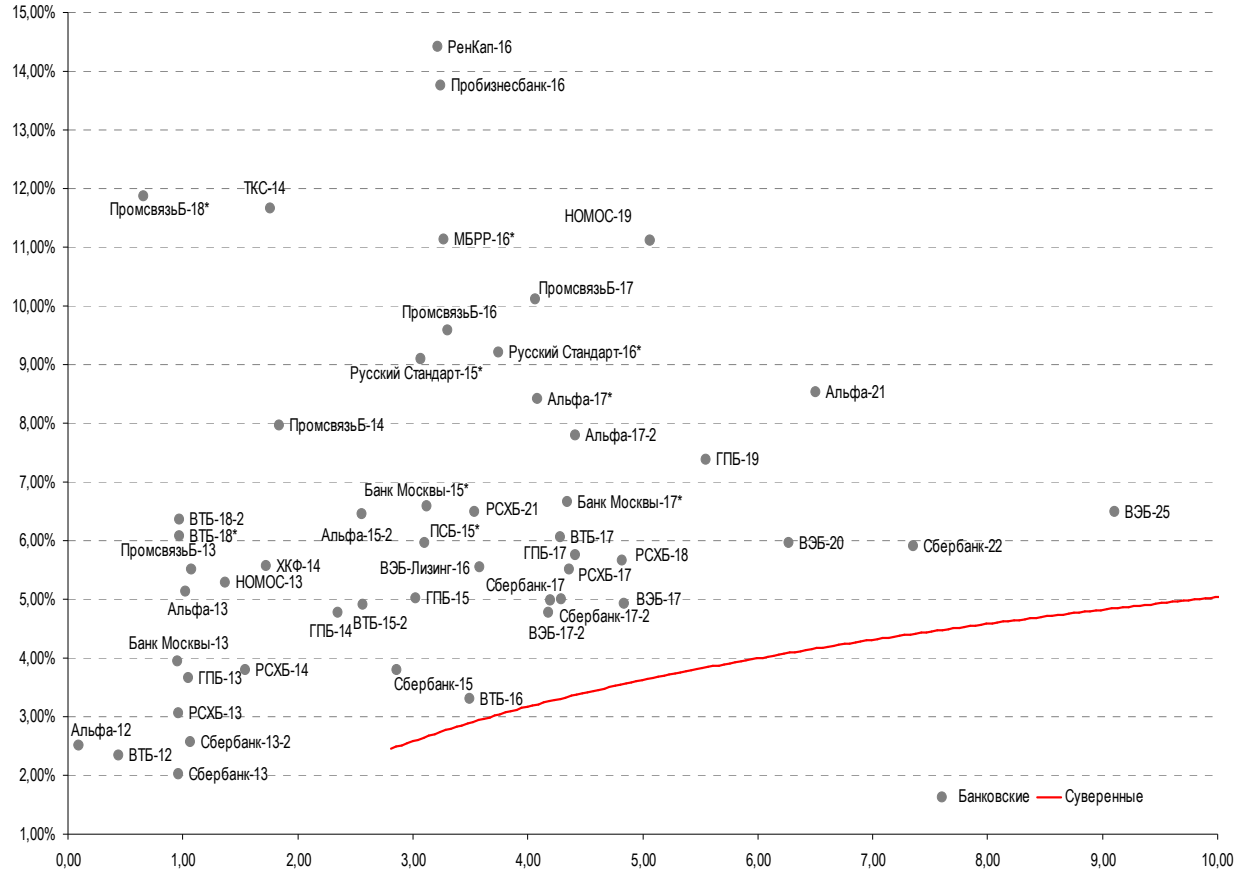
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

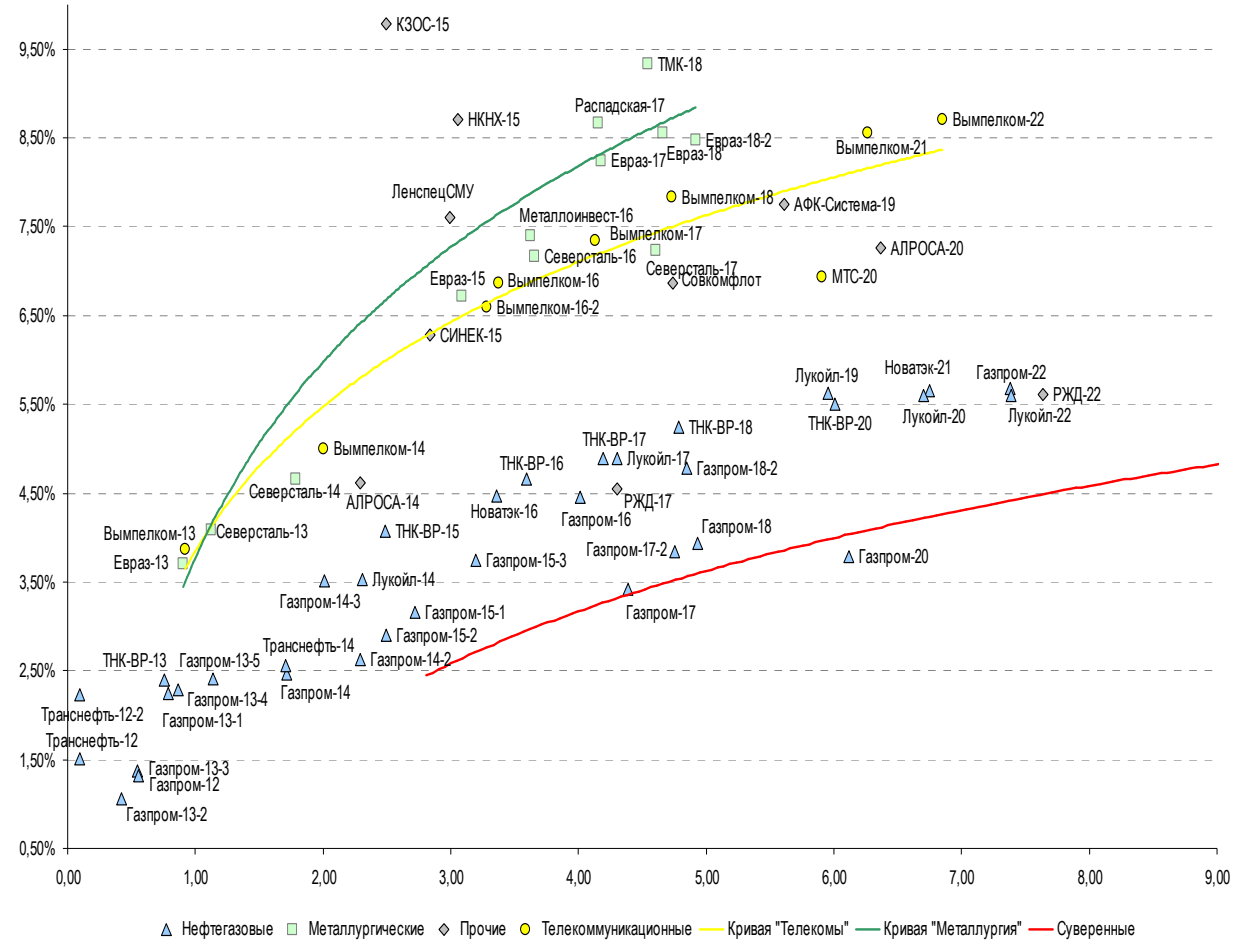
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

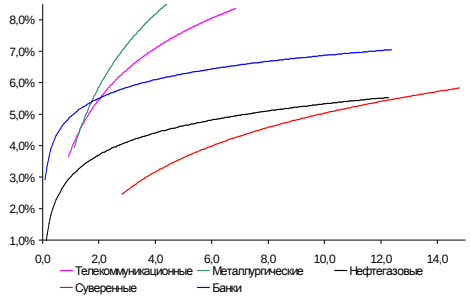
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

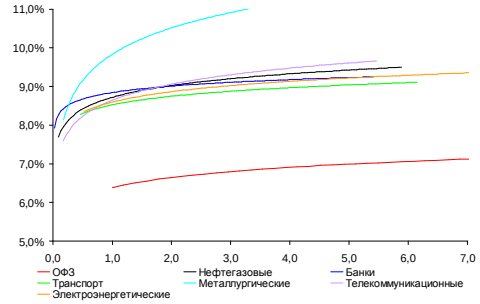
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

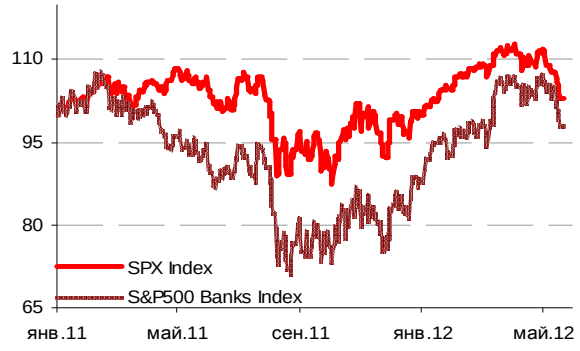
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

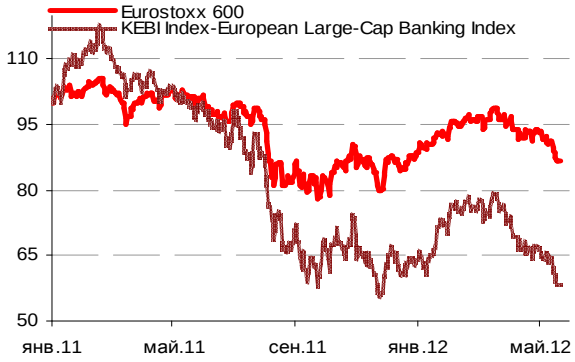
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

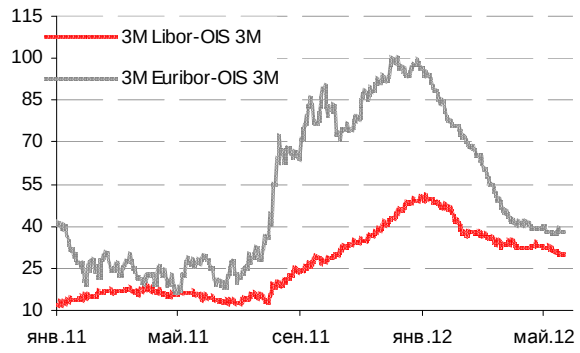
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



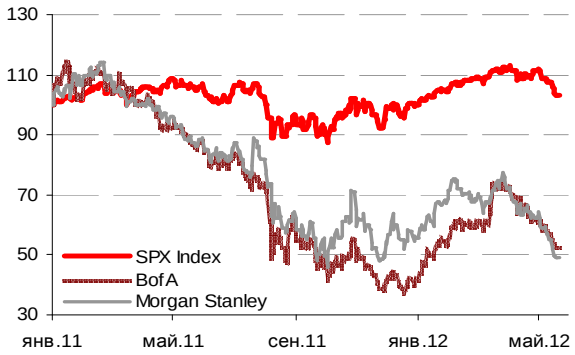
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



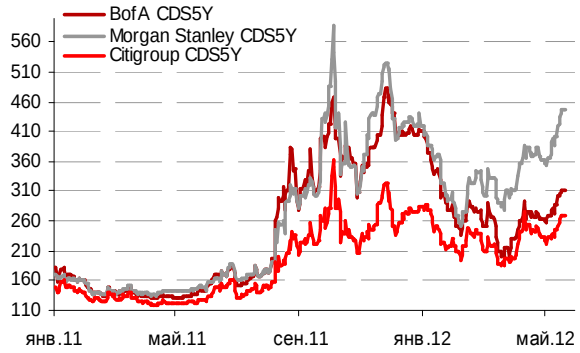
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



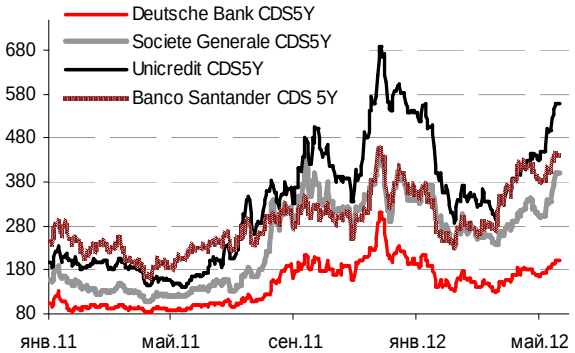
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

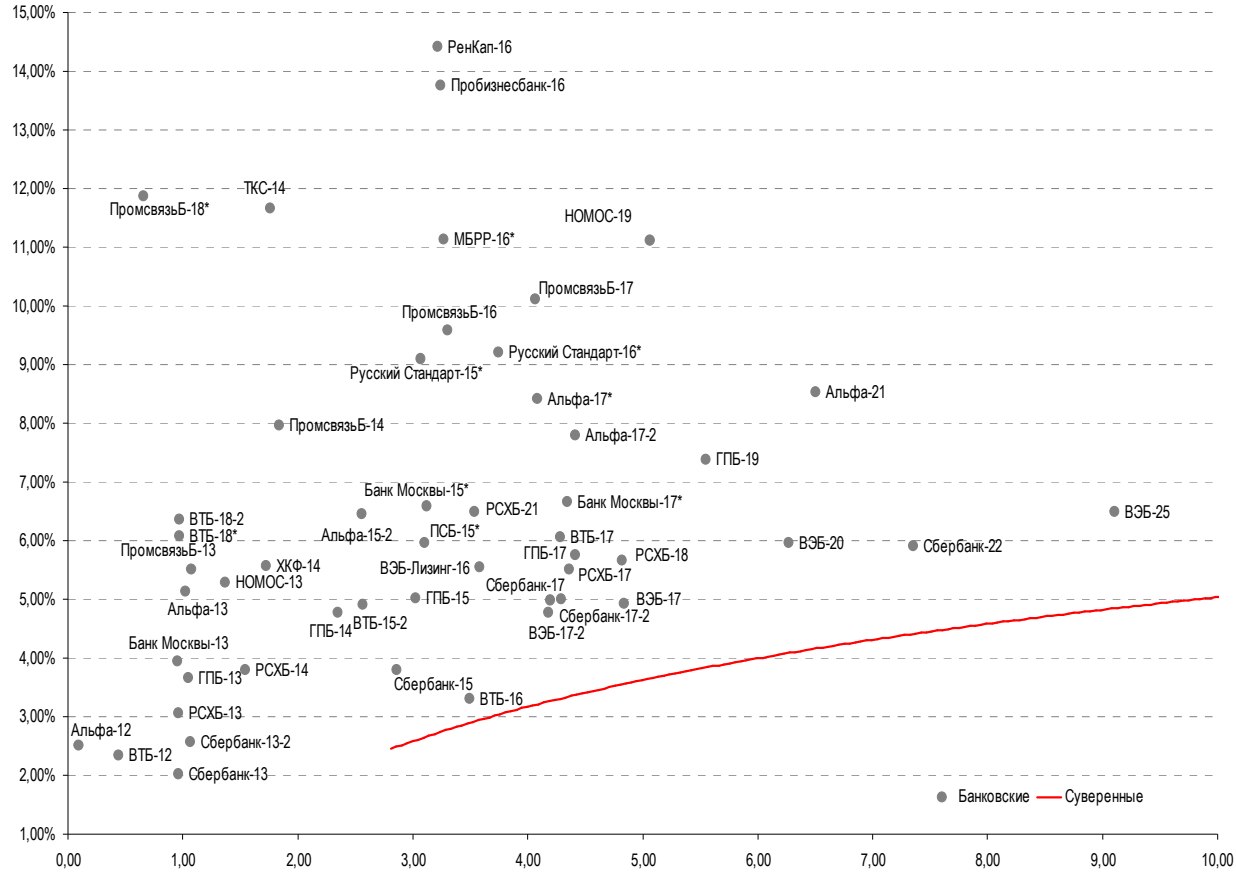
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

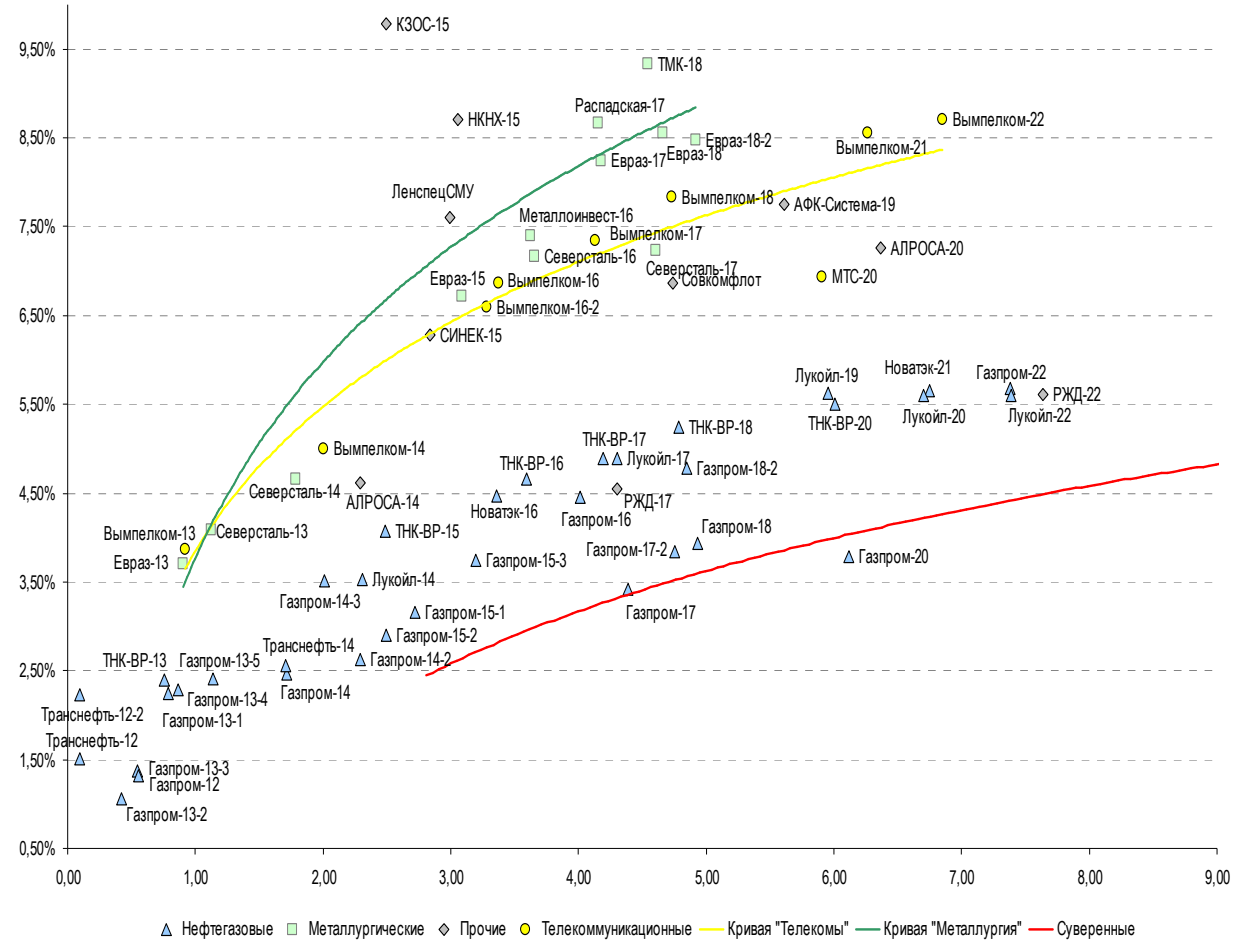
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

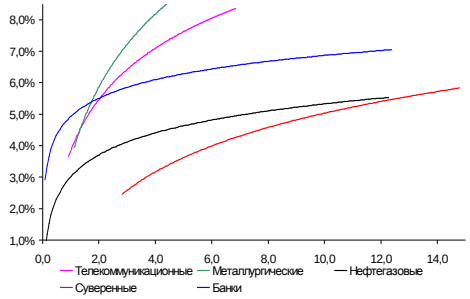
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

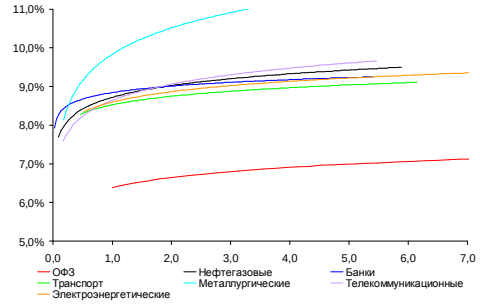
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

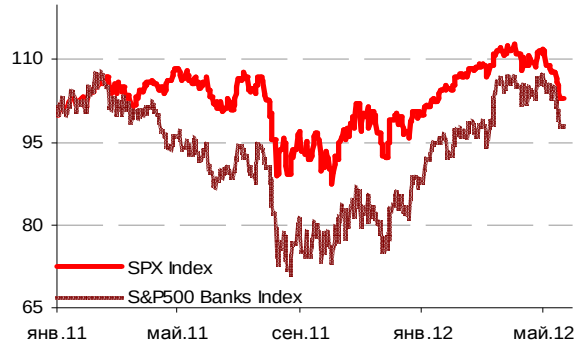
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

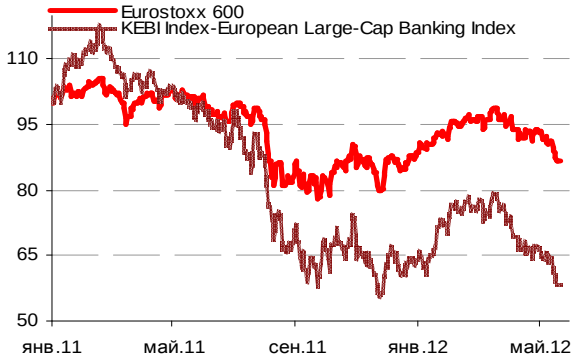
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

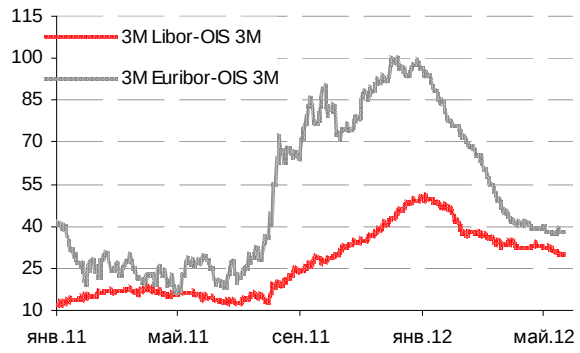
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



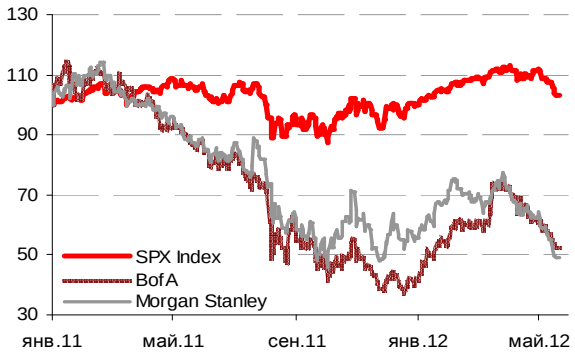
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



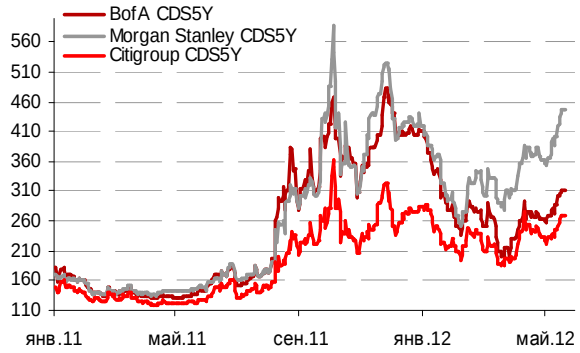
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



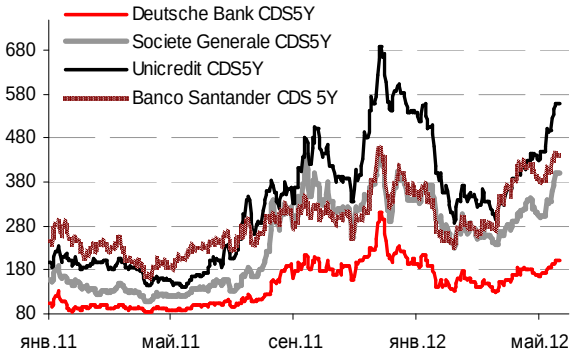
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

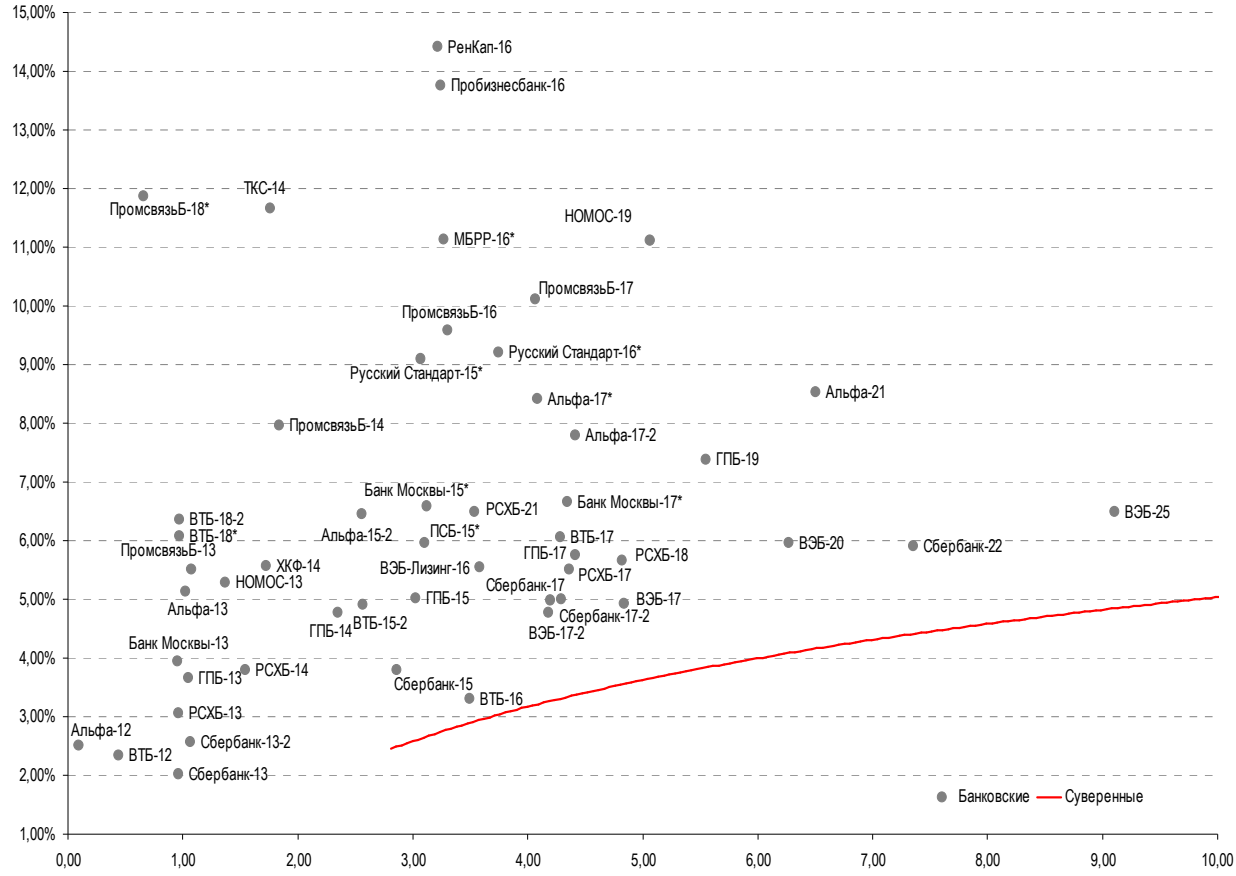
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

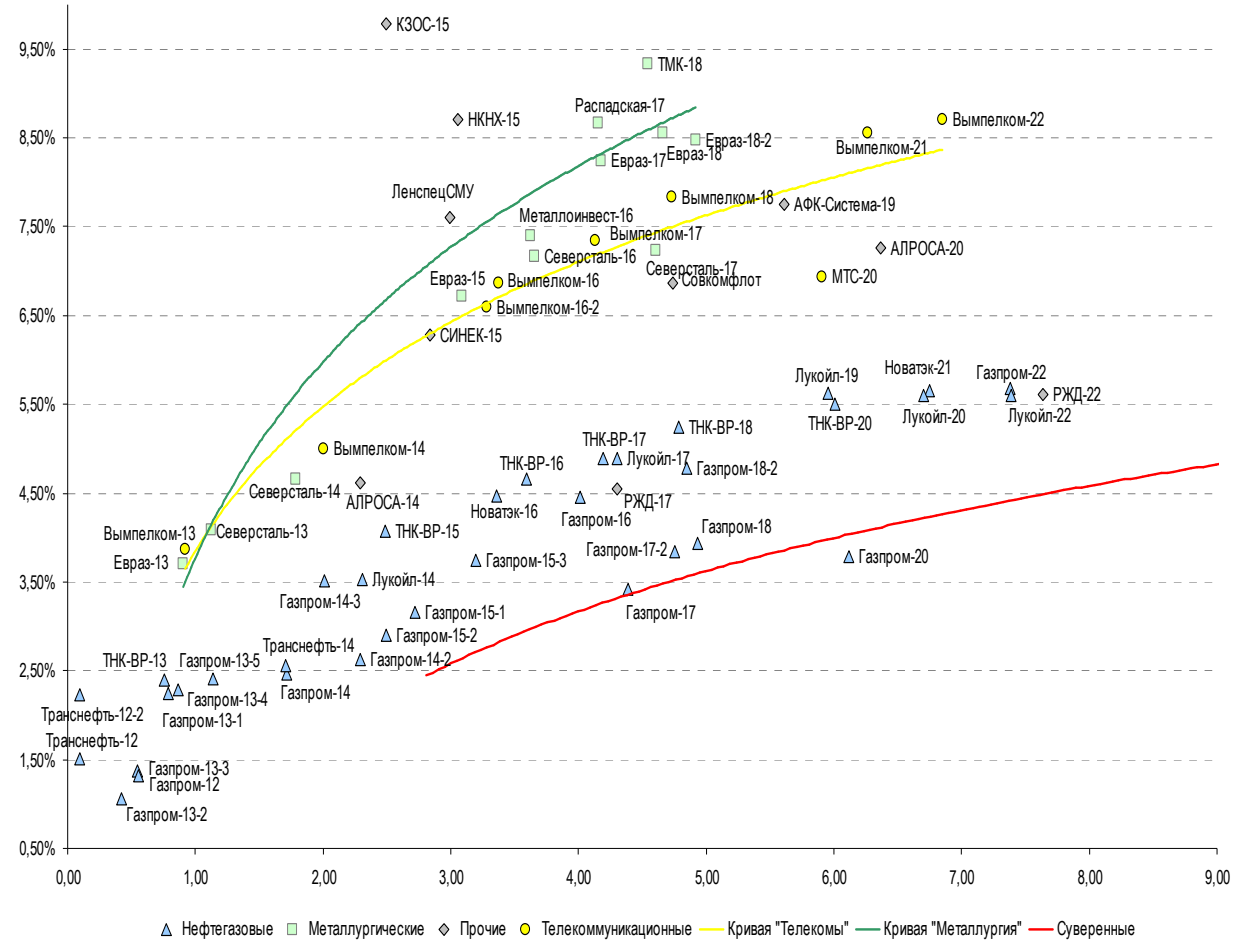
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

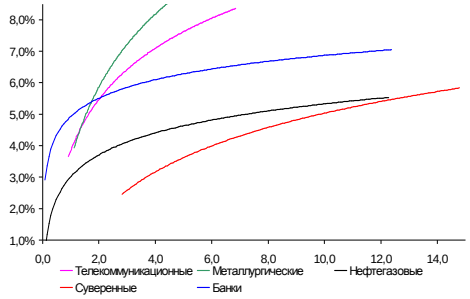
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

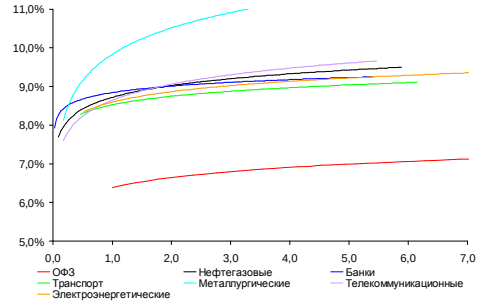
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

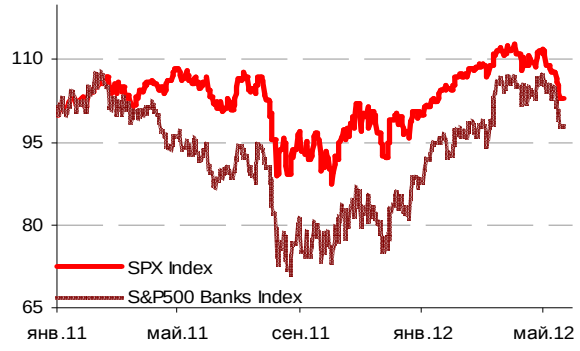
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

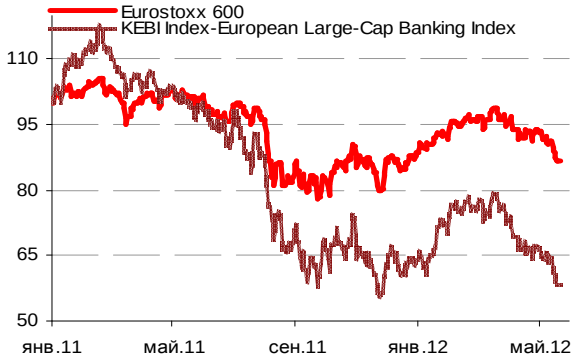
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

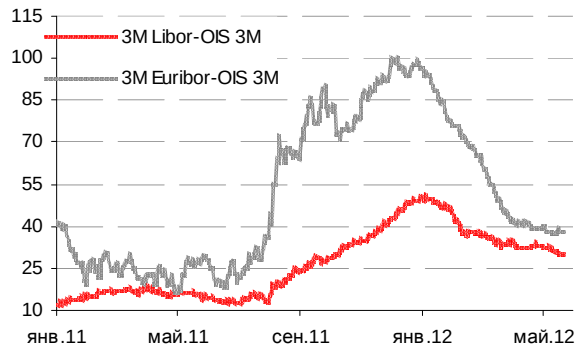
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



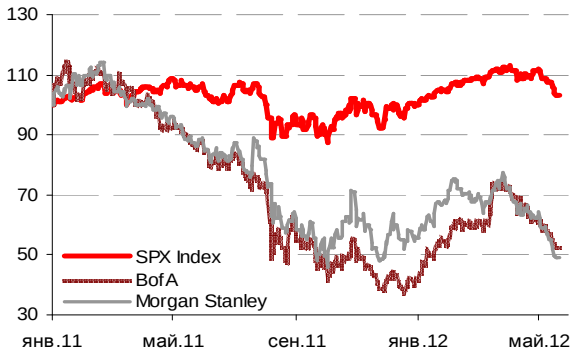
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



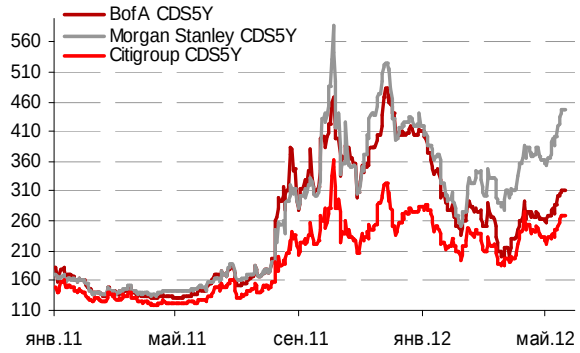
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



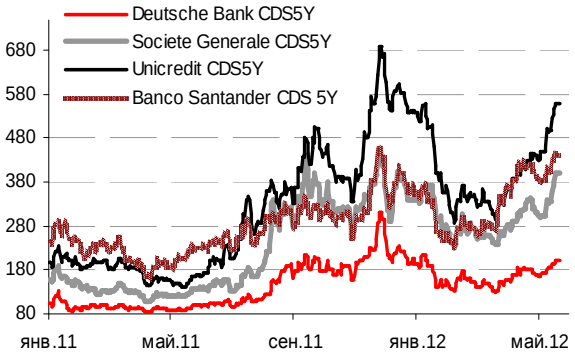
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

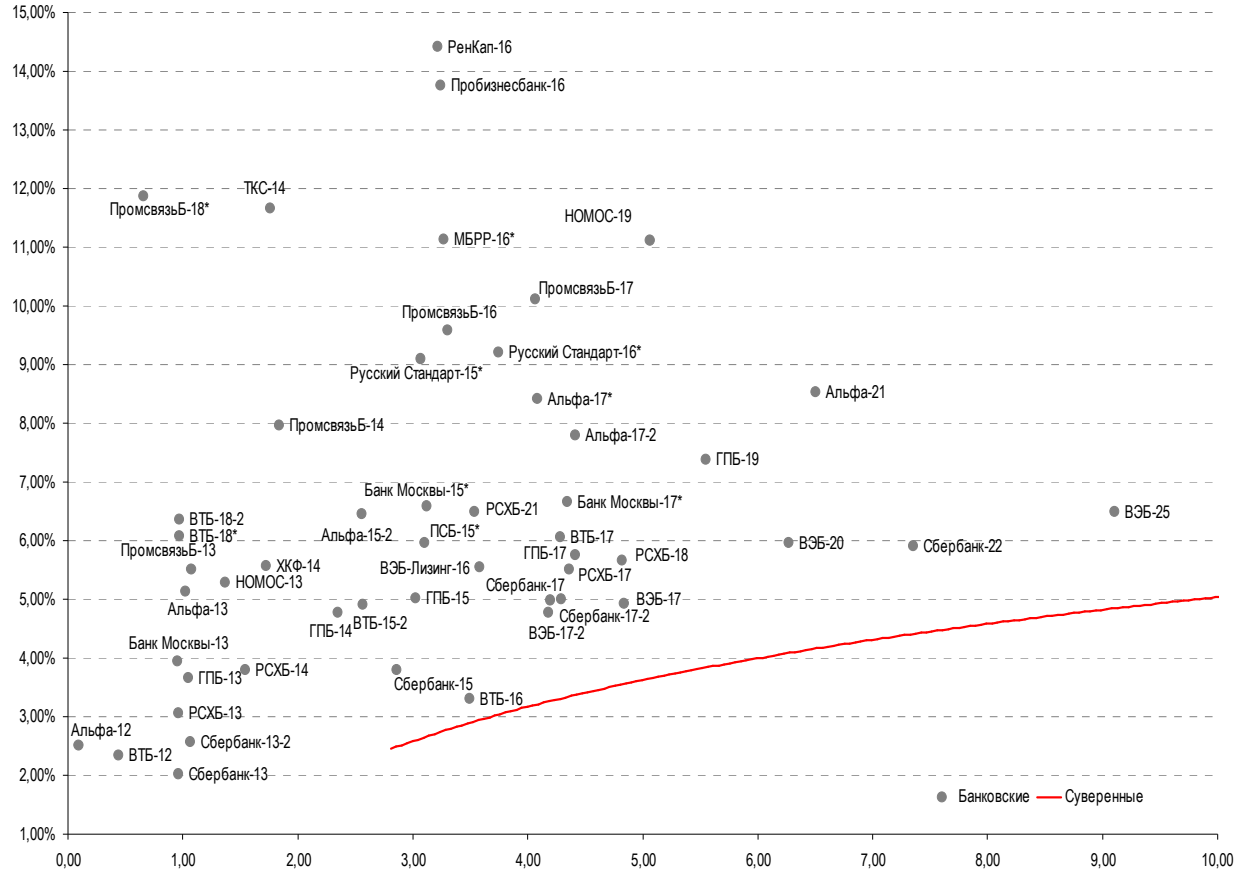
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

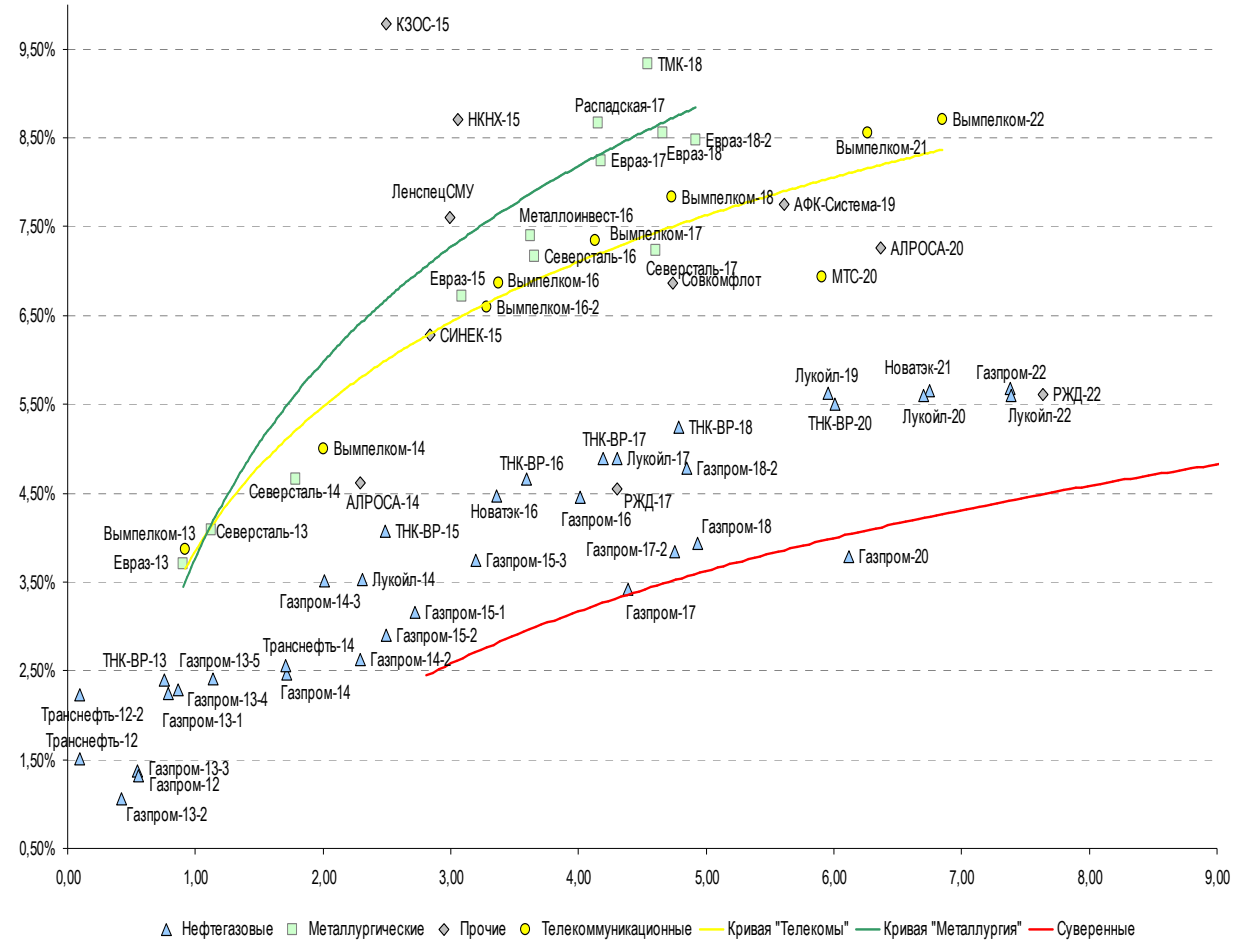
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

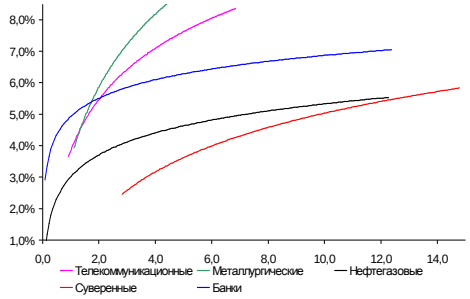
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

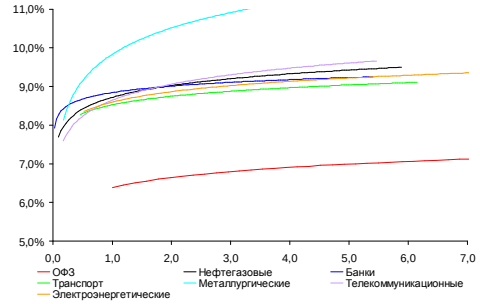
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

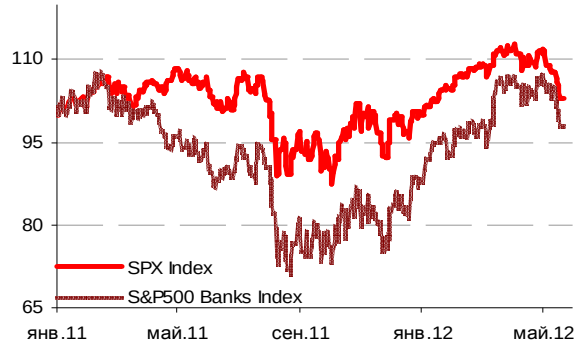
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

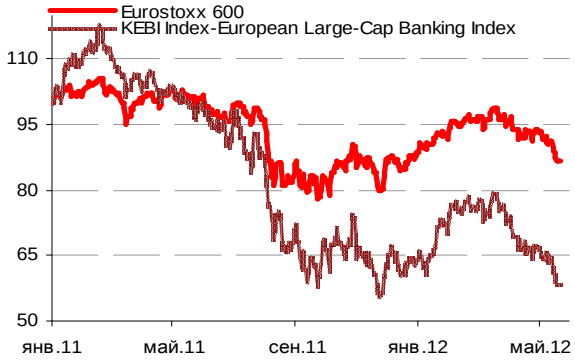
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

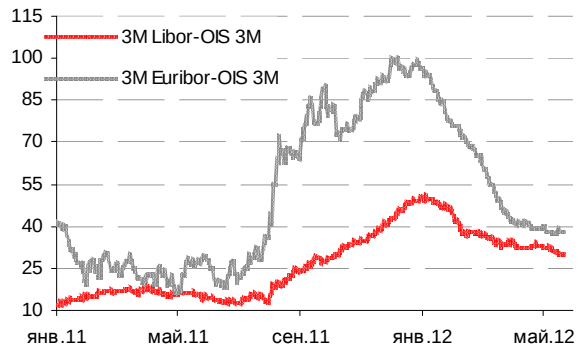
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



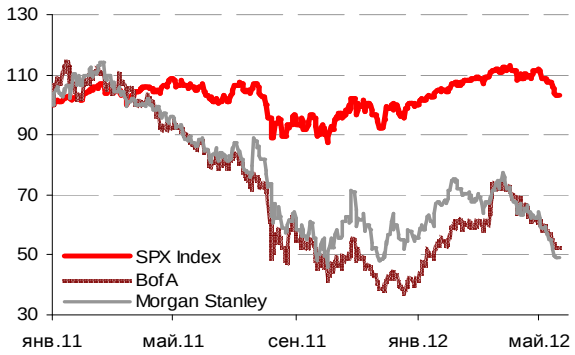
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



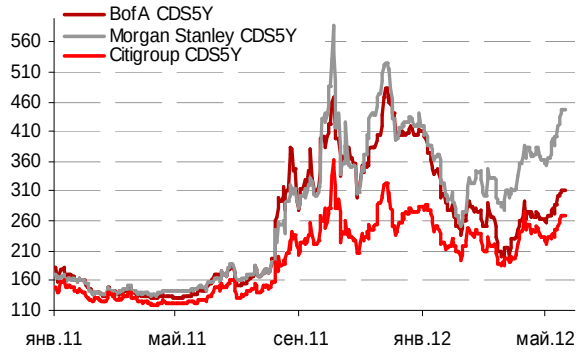
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



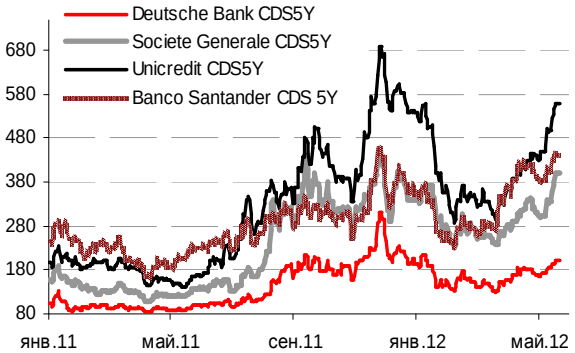
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

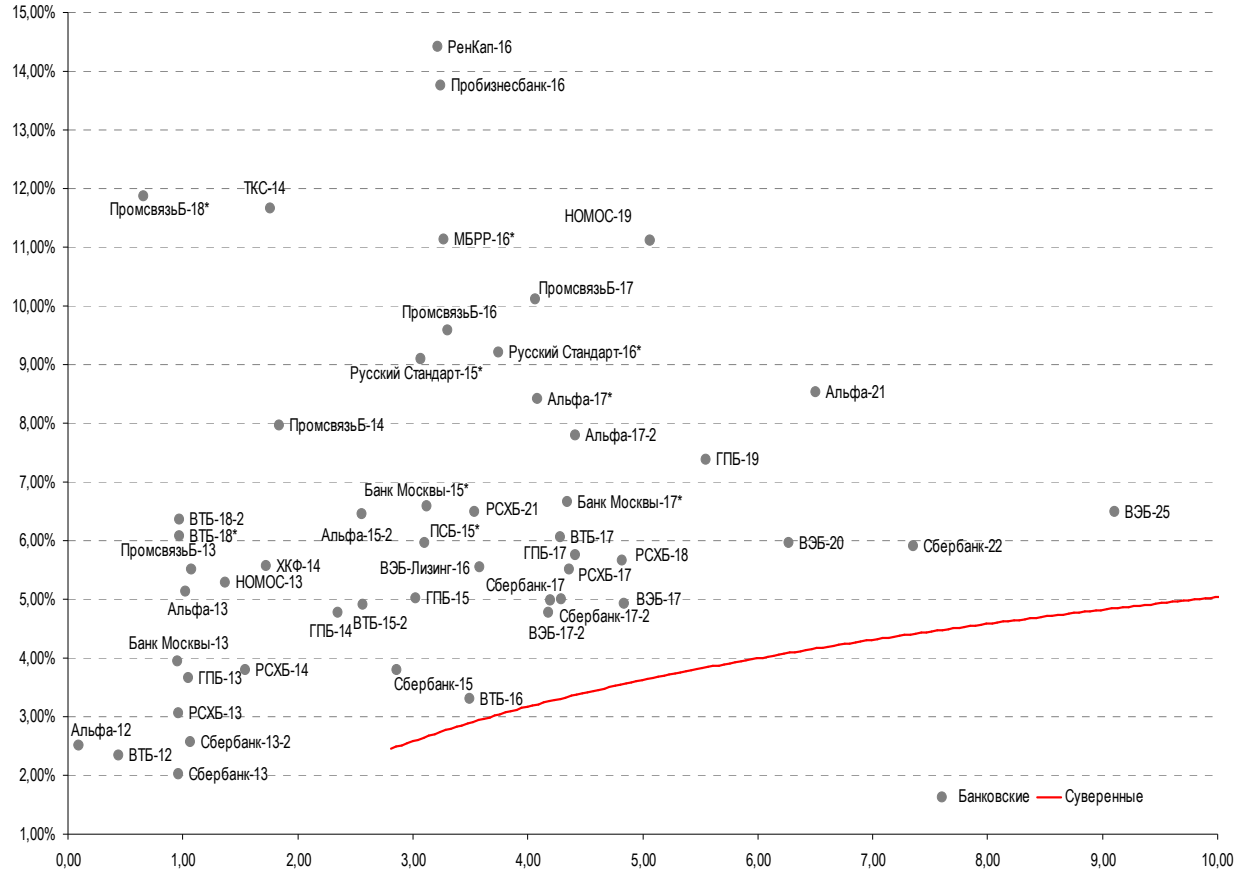
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

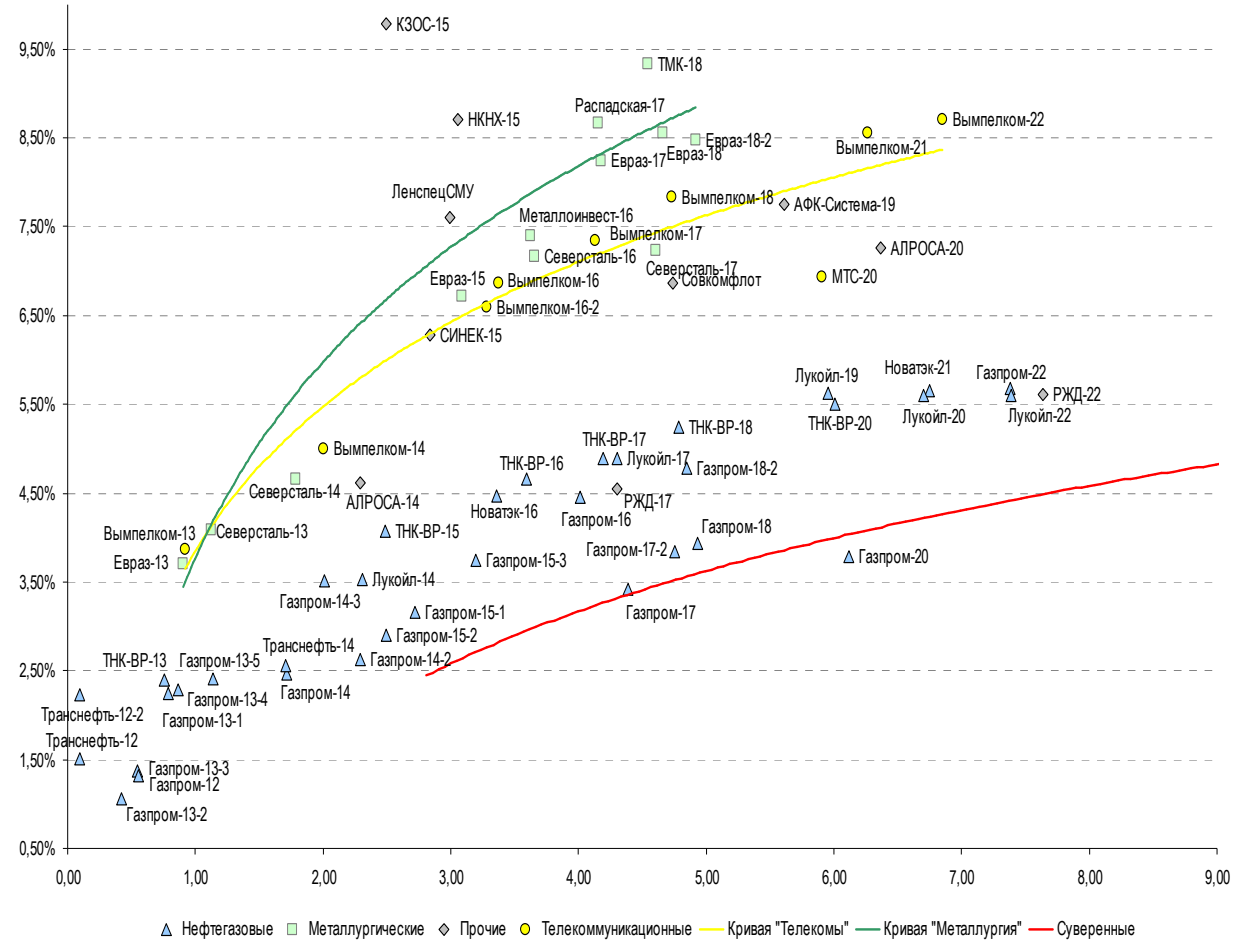
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

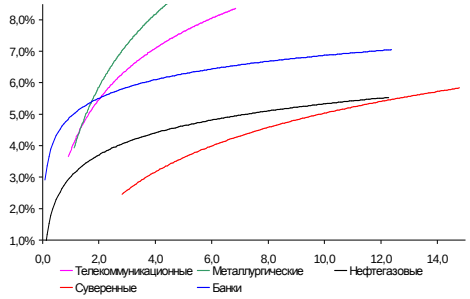
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

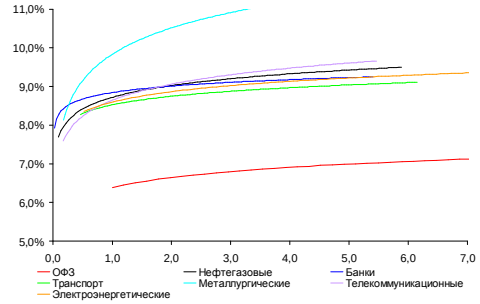
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

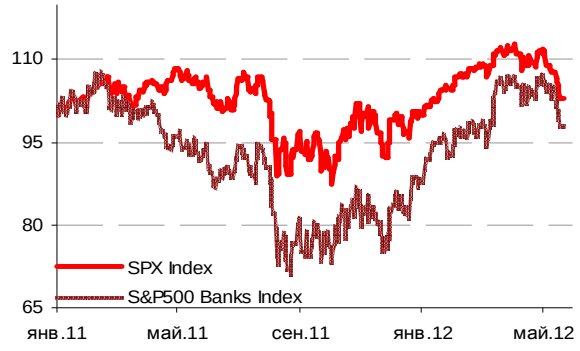
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

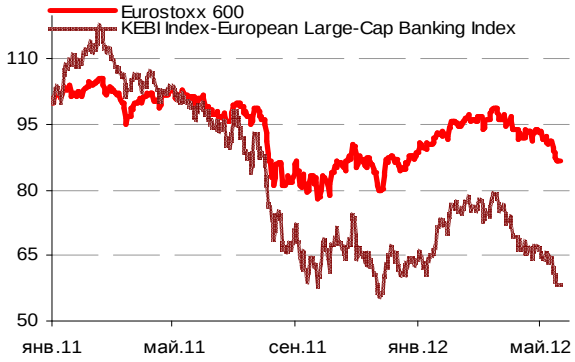
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

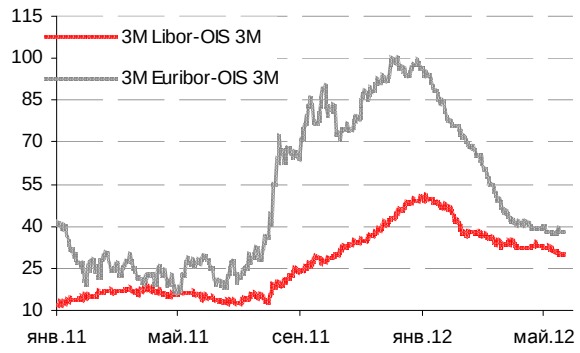
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



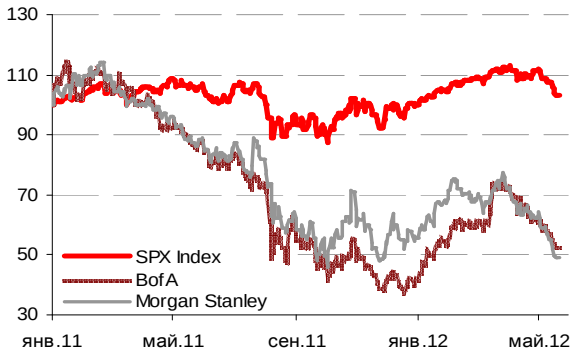
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



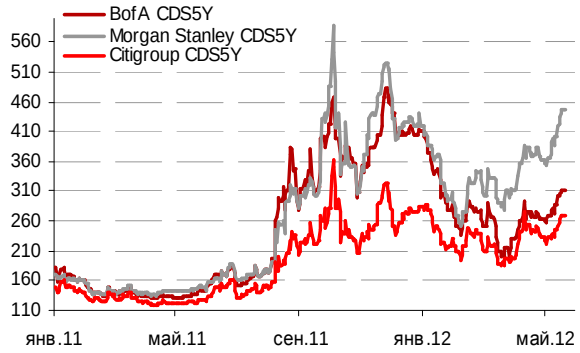
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



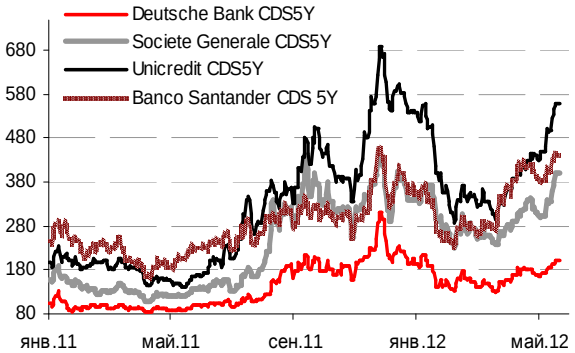
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

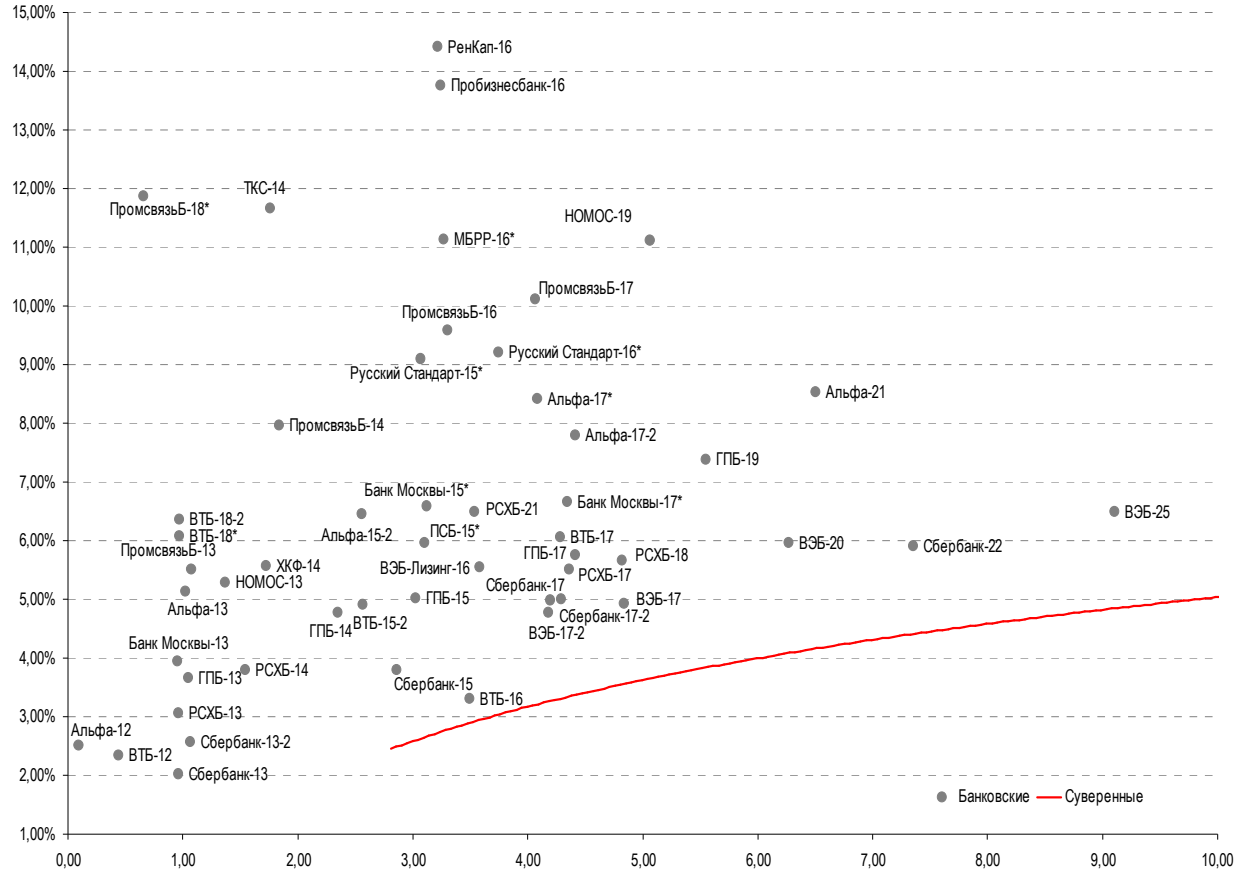
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

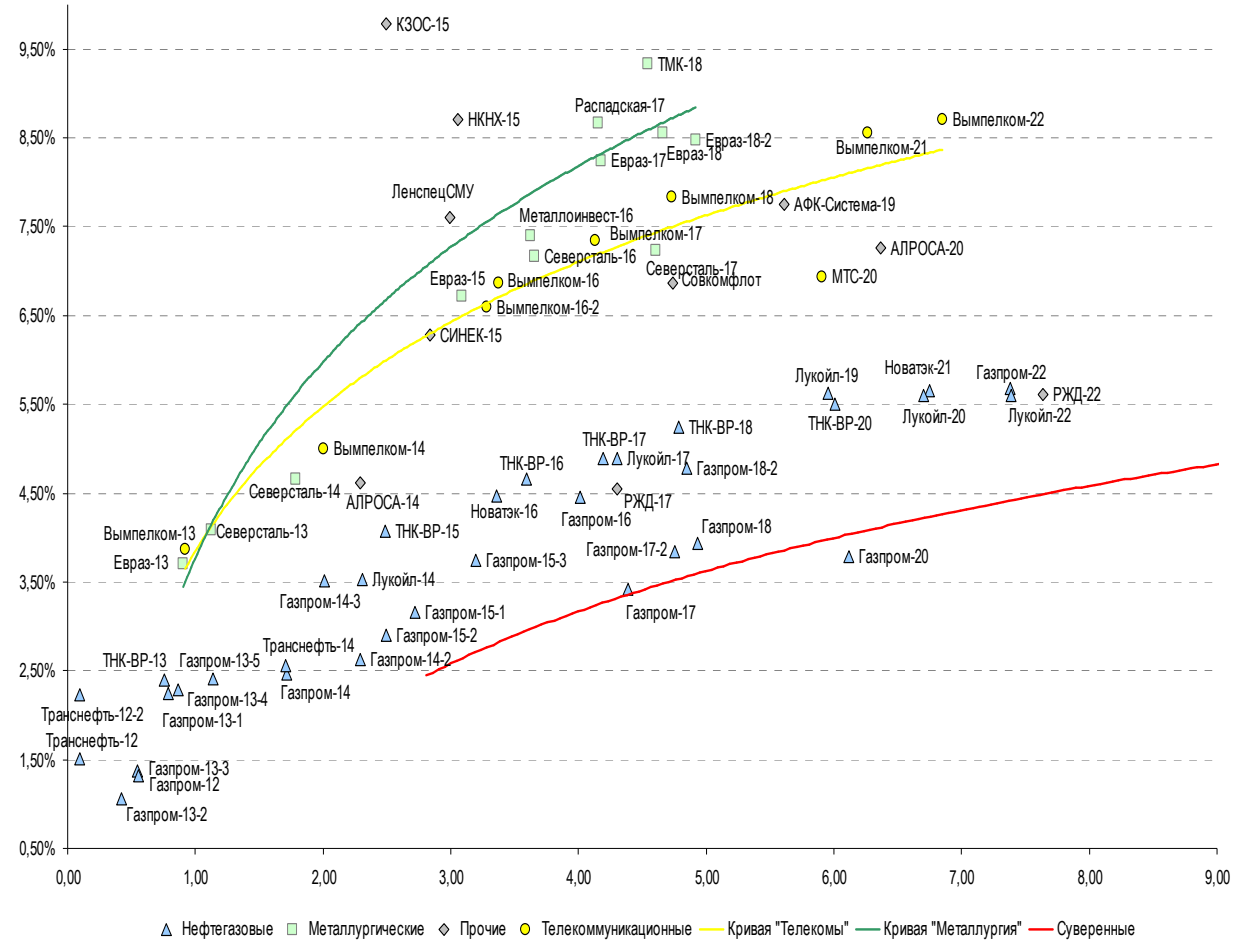
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

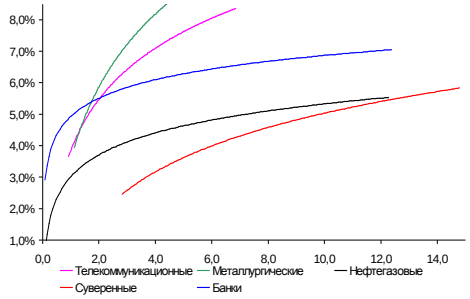
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

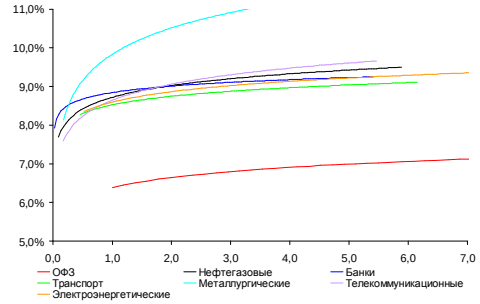
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

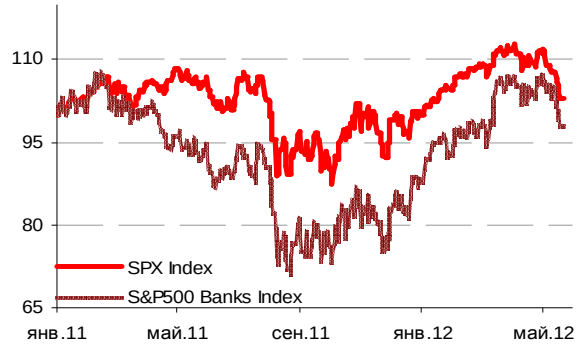
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

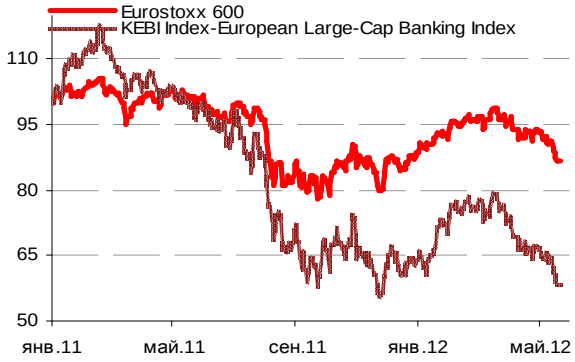
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

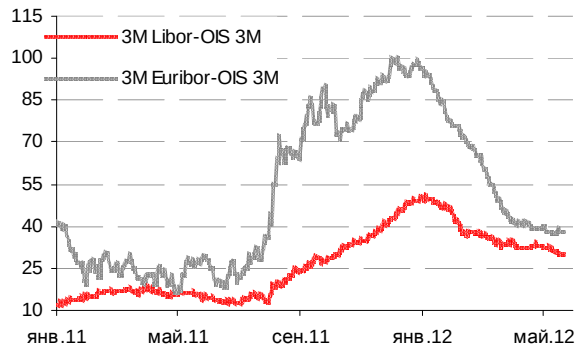
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



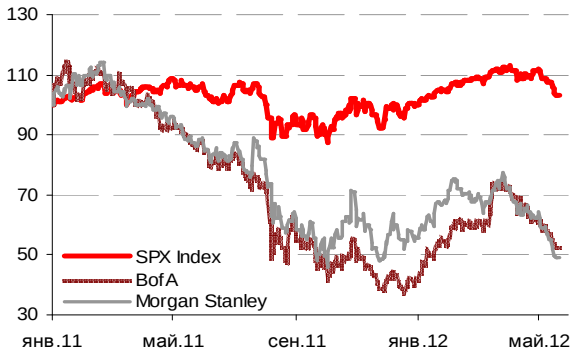
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



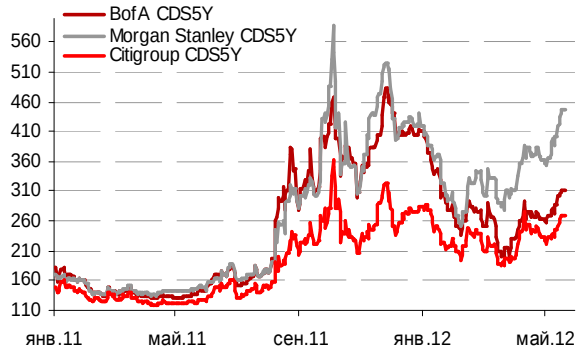
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



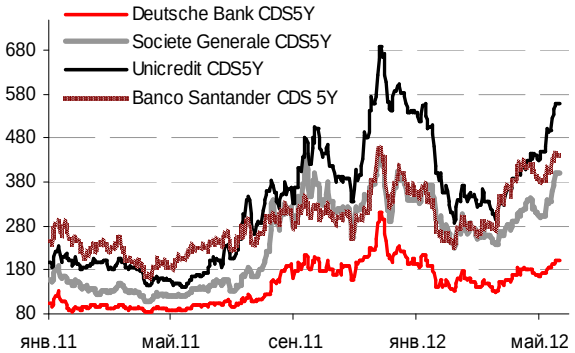
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

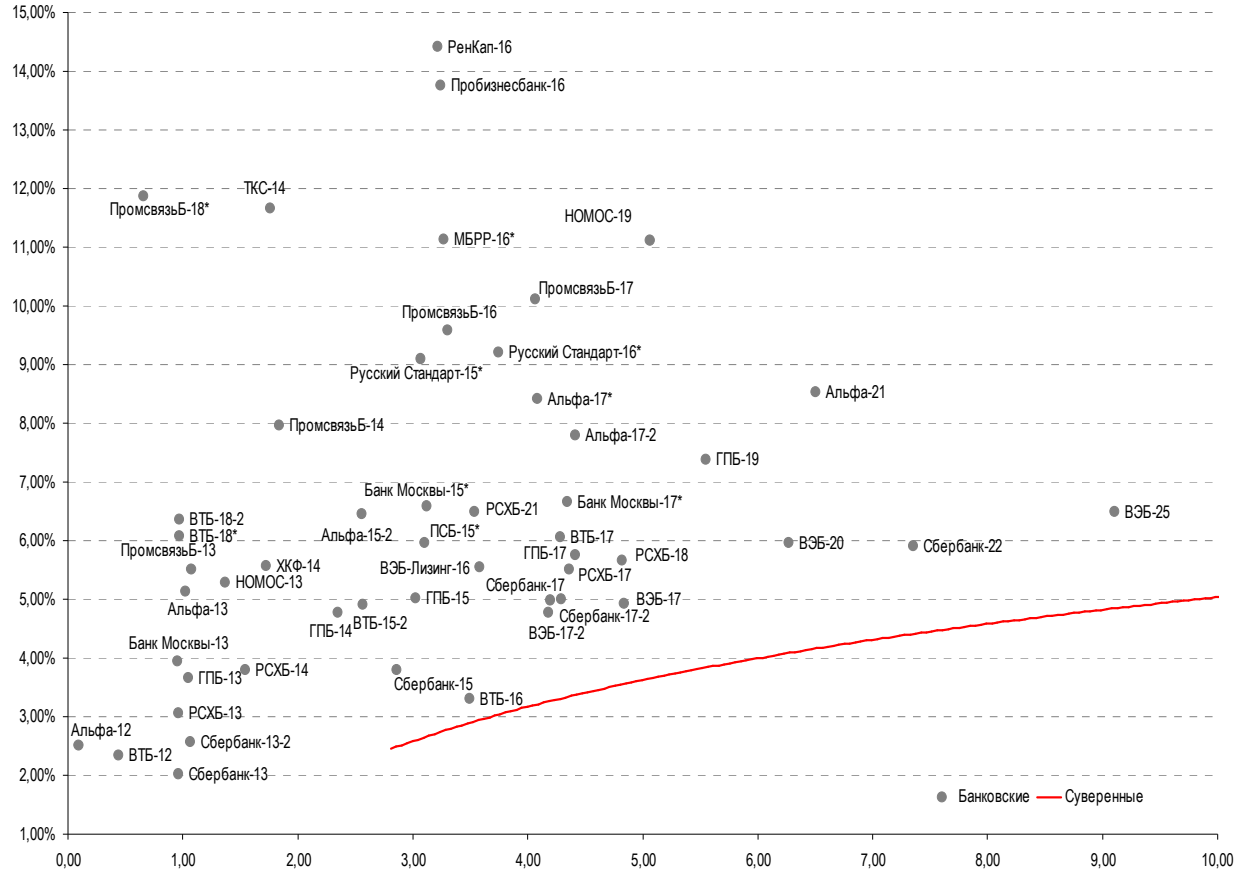
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

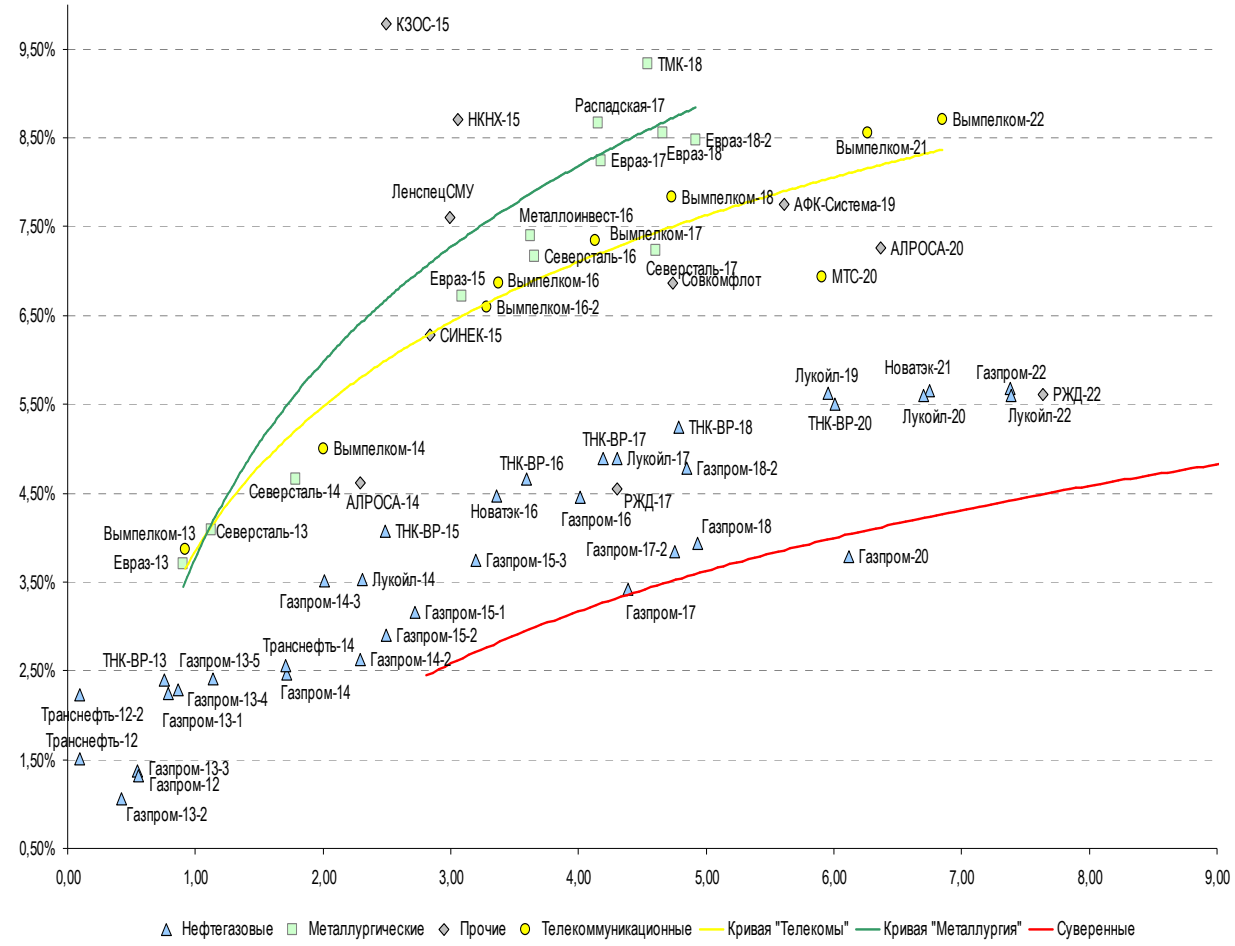
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

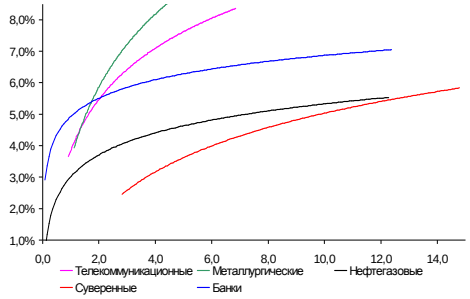
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (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) 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)
	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.

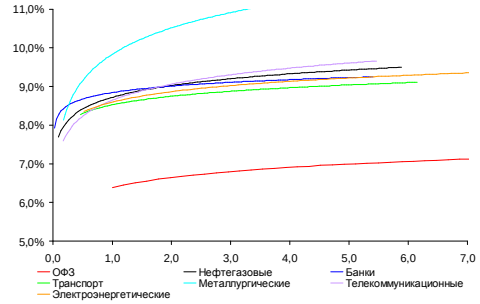
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma 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	1,74	1,88б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,81	0,30б.п. ↑	
Russia-30	118,32	0,31% ↑	4,20
Rus-30 spread	246	-8б.п. ↓	
Bra-40	130,46	-0,79% ↓	8,21
Tur-30	168,66	0,04% ↑	5,67
Mex-34	131,59	-0,50% ↓	4,49
CDS 5 Russia	243,96	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	321	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	274	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 236	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,1582	-0,75% ↓	3,2 ↑
$/Руб.	31,0835	-0,87% ↓	-3,7 ↓
EUR/$	1,2787	0,04% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	35,0412	-0,55% ↓	4,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,73%	-0,23 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,71%	-0,28 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,71%	-0,45 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3742	0,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0471	0,95% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4308	1,27% ↑	
3M Libor	0,4669	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1555	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,92	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	245	49 ↑	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 318	2,24% ↑	-4,3 ↓
DOW	12 504	1,09% ↑	2,3 ↑
S&P500	1 316	1,60% ↑	4,6 ↑
Bovespa	56 590	3,81% ↑	-0,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,89	1,77% ↑	2,2 ↑
Gold	1589,85	0,14% ↑	0,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отыграв всю негативную информацию, внешние рынки начали корректироваться вверх. Безрисковые активы упали в цене на фоне сильной перекупленности, российский долг постепенно возвращается к прежним ценовым уровням. Заявления о переориентации на поодержку экономического роста со стороны представителей Китая и Германии поддержали рынки. Новых шагов из Европы игроки ожидают в ходе завтрашней встречи лидеров ЕС.

Рублевые облигации

Уверившись в позитивной коррекции внешних рынков, сектор гособлигаций также начал восстанавливать позиции. Игроков поддержало назначение нового правительства, в уцелом воспринятое позитивно, укрепление рубля к доллару и восстанавливающиеся нефтяные котировки. Сегодня тренд на коррекцию вверх продолжится.

Макроэкономика, стр. 4

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Несмотря на то, что Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Рост инвестиций был сильным, и, несмотря на более слабый, чем мы ожидали рост розничной торговли в апреле, мы ожидаем, что он улучшится в будущем благодаря поддержке за счет снижения безработицы и высоких реальных зарплат.

Корпоративные новости, стр. 5

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ГК Русское море готовит два выпуска биржевыхоблигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 17-го купона облигаций Ростелекома 10-й серии - 9,17%

Аналитический отдел:

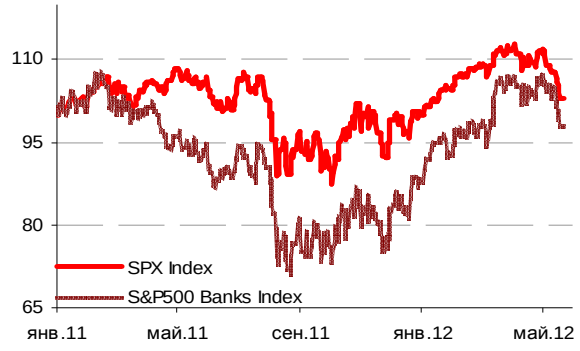
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

Градусник кризиса

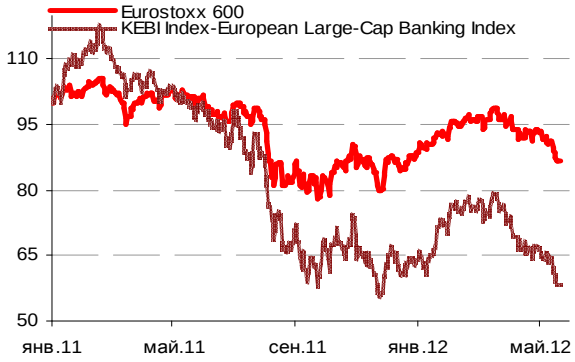
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,09	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	306	-5	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,10	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	450	3	↑
				Citigroup CDS 5Y	268	-1	↓
Portugal CDS 5Y	1 236	15	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3	↓
Italy CDS 5Y	512	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	400	-2	↓
Spain CDS 5Y	555	0	↓	Unicredit CDS 5Y	563	4	↑

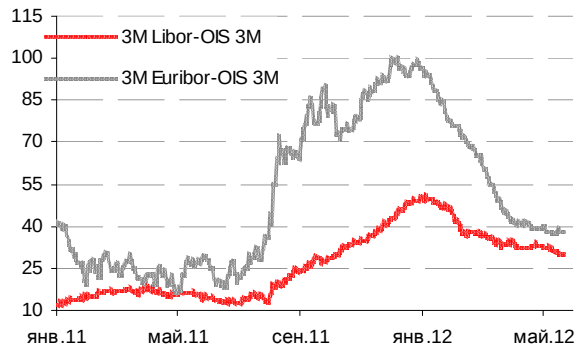
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



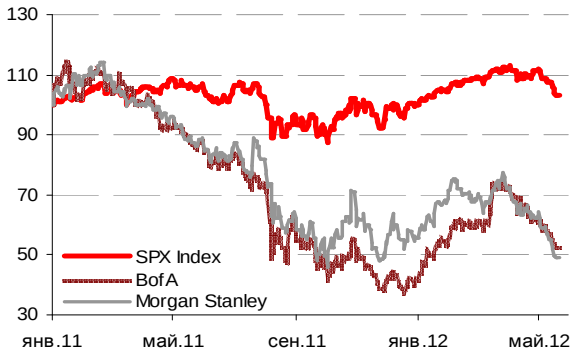
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



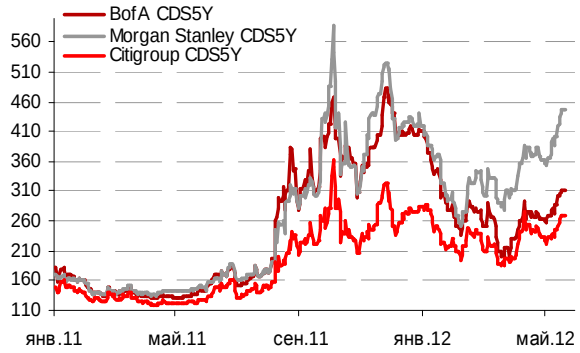
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



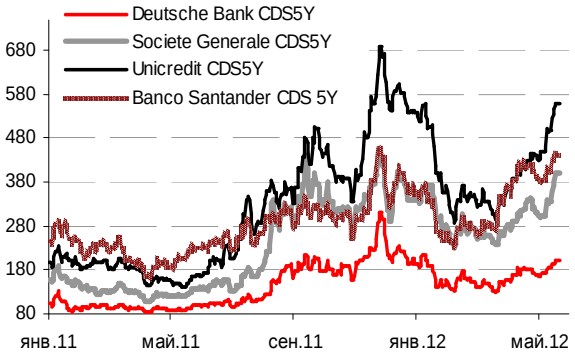
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

К понедельнику ситуация на рынке несколько стабилизировалась. Отстутствие свежей негативной информации перевело рынки в «режим ожидания», позволив скорректироваться большинству фондовых индексов вверх. В секторе безрисковых активов, напротив, наблюдалась тенденция к фиксации прибыли по перекупленным ранее UST (особенно в преддверии аукционов по 2-, 5- и 7-летним КО США, которые стартуют со вторника). В первой половине дня поддержку рынку оказали заявления премьера Госсовета КНР Вэнь Цзябао - экономический рост и его стимулирование будут иметь более важное значение для китайских властей. Позже с аналогичным заявлением (на тему поддержки экономического роста) выступил министр финансов Германии. В преддверии неформальной встречи лидеров ЕС, ожидающейся 23 мая, подобные заявления дают надежду инвесторам, что ранее жесткая позиция Германии по ряду вопросов поддержки Еврозоны будет пересмотрена в сторону смягчения.

Цены российских еврооблигаций в понедельник слегка скорректировались вверх на фоне всеобщего позитива, при этом торговая активность оставалась на низком уровне.

В ближайшие дни будут опубликованы данные по рынку жилья США за апрель – продажи на вторичном рынке (вторник), продажи новостроек (среда); в четверг в Китае выйдет предварительная оценка производственной активности от HSBC за май, в Европе - масштабный блок статистики по экономике Германии и Франции, а также финальные майские индексы PMI ЕС. Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ЕЦБ и ФРС США, способных поддержать рынок, в случае если в них прозвучат намеки на новые стимулирующие меры.

Рублевые облигации

С улучшением внешнего фона падение котировок в секторе рублевого долга приостановилось. Если открытие рынка госдолга происходило с гэпом вниз в пределах 0,3%, то с поступлением позитивных сигналов с внешних рынков ОФЗ компенсировали потери и скорректировались вверх в пределах 0,25%. В корпоративном сегменте движения цен по-прежнему не наблюдается на фоне слабой активности торгов и широких спредов между заявками. Поддержку, как и ожидалось, оказало укрепление рубля к доллару США, в том числе – за счет проходящих налоговых выплат. Еще одним внутренним фактором поддержки российского рынка стало появление определенности относительно правительства – в целом, инвесторы позитивно восприняли обновление и назначение новых министров.

Сегодня коррекционное движение цен вверх продолжится – как на фоне продолжающего восстанавливать позиции рубля, так и вследствие укрепления нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Мы ожидаем, что приоритетом нового правительства станет бюджетная стабильность; ПОЗИТИВНО

Вчера был объявлен состав нового правительства. Антон Силуанов остается на посту министра финансов, Игорь Шувалов сохраняет позицию первого вице-премьера. Андрей Белоусов вошел в правительство в качестве министра экономического развития, Аркадий Дворкович стал вице-премьером. Мы считаем, что новые назначения говорят о том, что правительство сохранит направленность на бюджетную стабильность, однако у нас нет уверенности в отношении приватизационной программы. Хотя Медведев вчера призвал к ускорению приватизации, мы не уверены, что этот призыв является своевременным и найдет поддержку.

У нас есть несколько комментариев в отношении состава нового правительства. Во-первых, ряд высших постов контролируется членами бывшего правительства Путина или выходцами из Дома правительства. Как нам представляется, Игорь Шувалов, Антон Силуанов и Андрей Белоусов обязаны своими постами новому президенту. Вероятно их приоритетом будет бюджетная и макроэкономическая стабильность, что является позитивным сигналом для сохранения стабильности режима.

Во-вторых, уход Татьяны Голиковой из Минсоцразвития и Рашида Нургалиева из МВД стало неожиданностью и говорит о пристальном внимании к вопросам безопасности и здравоохранения. Мы также воспринимаем это как позитивный сигнал.

Наконец, мы считаем, что основным вопросом будет способность правительства реализовать приватизационную программу. Хотя мы считаем, что лучшим кандидатом для реализации программы приватизации является Аркадий Дворкович, он, скорее всего, будет отвечать за промышленное развитие, включая нефтегазовый сектор, де-юре заменив Сечина. Таким образом, на данный момент, у нас нет четкого представления о том, кто будет отвечать за программу приватизации. В результате, хотя Дмитрий Медведев вчера распорядился ускорить реализацию приватизационного плана, мы не уверены, что это станет приоритетом правительства. Мы также считаем, что присутствие слишком большого числа сильных экономистов в правительстве может осложнить процесс принятия решений.

Макроэкономические показатели в апреле остались сильными; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, рост инвестиций в апреле составил 7.8% против ожидаемых нами 7.0%, в то время как рост розничной торговли составил 6.4% г/г вместо ожидаемых нами 6.9%. Хотя реальный располагаемый доход в апреле вырос всего на 2.1%, рост реальных зарплат достиг 10.4% г/г, а безработица неожиданно упала до уровня 5.8%. Таким образом, апрельские тренды выглядят достаточно сильными.

С учетом слабых показателей роста промышленности, составившего в апреле всего 1.3% г/г, мы готовились к разочаровывающей статистике по инвестициям и розничной торговле. Однако фактические результаты оказались достаточно сильными. Рост инвестиций на 7.8% г/г в апреле обогнал наш прогноз, а за 4М12 инвестиции выросли на 13.8% г/г.

Хотя рост розничной торговли оказался ниже ожидаемых нами 6,9% г/г, составив 6.4% (7.2% г/г за 4М12), показатель остается достаточно

сильным, учитывая сохраняющийся рост доходов и статистику по безработице. Реальные зарплаты в апреле выросли на 10.4% г/г, а за 4М12 – на 10.3% г/г, в результате чего рост располагаемого дохода составил 2.1% в апреле и 2.2% за 4М12. Также, значительное снижение уровня безработицы до 5.8% против ожидаемых нами 6.5%, предполагает, что рост доходов, скорее всего, останется сильным.

Таким образом, мы считаем апрельскую статистику позитивной. Даже если этот тренд пострадает в мае из-за роста мировой нестабильности, экономика все еще может выгодно воспользоваться мерами бюджетного стимулирования, реализованными в 1Кв12.

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

Корпоративные новости

Роснедра аннулировали лицензию «дочки» Башнефти на разработку месторождения им.Требса и Титова НЕГАТИВНО

Итогом судебного разбирательства, инициированного миноритарным акционером Башнефти, стало изъятие лицензии на разработку месторождения им.Требса и Титова у «Башнефть-полюс» – совместного предприятия Башнефти (75%) и на 25% – ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-). Как мы понимаем, в текущей ситуации лицензия на разработку месторождения вновь «вернется» в Башнефть. Напомним, что данную лицензию Башнефть получила по результатам аукциона, состоявшегося в конце 2010 г.

Мы полагаем, что вероятность аннулирования лицензии у Башнефти и повторного конкурса незначительна. В тоже время, нынешние изменения в руководстве ТЭК РФ могут, так или иначе, сопровождаться определенными изменениями в процессах регулирования отрасли, в частности и в плане предоставления лицензий на разработку.

В любом случае, в результате сложившейся ситуации возрастут сроки вывода месторождения им. Требса и Титова на максимальный уровень добычи (примерно на 2-3 года с изначально предполагаемых 2017-18 гг). Задержка может негативно отразиться на денежных потоках компании в среднесрочной перспективе.

Инвесторы негативно отреагировали на данные новости, активизировав продажу облигаций Башнефти. На наш взгляд текущие спреды бондов Башнефти в кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) могут увеличиться с текущих 30-40 б.п. еще на 30-50 б.п.

Ютэйр открыл книгу по размещению облигаций серий БО-08 и БО-16 суммарно на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 25 мая. Предварительно техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 29 мая. Срок обращения обоих выпусков составит 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-08 составит 1,5 млрд руб, по выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта. Объем эмиссии облигаций серии БО-16 составит 1 млрд руб, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатор займов БК Регион.

СУ-155 разместило облигации серии 04 объемом 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации указанного займа включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

Набсовет АИЖК утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 22 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий А24–А27 на общую сумму 22 млрд руб. Объем эмиссии выпусков А24–А26 составит по 6 млрд руб, выпуска серии А27 – 4 млрд руб. Облигации имеют амортизационную структуру погашения номинала.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*
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 закрыти я	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	2,81	29.10.12	3,63%	103,91	0,12%	2,24%	3,49%	184	-3,4	2,78	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,24	0,18%	3,20%	3,24%	244	-3,6	4,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,62	0,07%	3,75%	7,88%	300	-1,3	4,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	106,37	0,44%	4,05%	4,70%	287	-6,9	6,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,04	04.10.12	4,50%	101,40	0,43%	4,32%	4,44%	258	-7,3	7,87	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,25	0,14%	5,41%	7,15%	366	-3,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,32	0,31%	4,20%	6,34%	246	-7,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,45	0,06%	5,52%	5,54%	272	-0,7	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,72	10.09.12	7,85%	103,09	0,21%	7,19%	7,61%	--	--	4,55	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,82	0,03%	4,09%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,49	-0,12%	10,82%	9,26%	--	--	--	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 закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,14%	2,52%	8,16%	222	-157,4	28	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,03	24.06.12	9,25%	104,30	-0,00%	5,14%	8,87%	484	0,2	289	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	103,90	0,25%	6,46%	7,70%	606	-9,2	422	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,84	0,25%	8,41%	6,86%	783	-6,0	522	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,41	25.09.12	7,88%	100,34	0,54%	7,79%	7,85%	704	-12,2	459	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,17	0,63%	8,53%	8,14%	735	-10,2	448	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,96	13.11.12	7,34%	103,21	-0,06%	3,95%	7,11%	366	5,7	171	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,11	-0,19%	6,58%	6,08%	617	7,2	434	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,35	10.11.12	6,02%	97,33	0,83%	6,66%	6,19%	591	-19,4	346	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,44	31.10.12	6,61%	101,84	-0,01%	2,34%	6,49%	205	1,5	10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	103,99	0,09%	4,91%	6,22%	451	-2,6	267	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,50	15.02.13	4,25%	103,26	0,24%	3,30%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	99,73	0,43%	6,06%	6,02%	548	-10,2	287	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,97	29.05.12	6,88%	103,93	0,04%	6,08%	6,61%	579	0,1	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	99,78	0,51%	6,36%	6,33%	607	-9,8	412	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,07	0,03%	6,00%	6,06%	426	-2,1	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,84	22.11.12	5,45%	102,47	0,37%	4,93%	5,32%	418	-7,5	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,52	0,32%	4,77%	5,24%	419	-7,7	158	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,02	0,33%	5,96%	6,51%	477	-5,4	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	102,67	0,32%	6,50%	6,62%	476	-5,5	109	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,59	27.05.12	5,13%	98,53	-0,10%	5,54%	5,20%	495	3,0	330	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,05	28.06.12	7,93%	104,55	0,13%	3,67%	7,59%	337	-12,1	142	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,53	-0,01%	4,77%	6,04%	448	1,3	253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,46	0,07%	5,03%	6,22%	462	-1,5	279	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,43	0,51%	5,76%	5,66%	500	-11,4	256	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	99,32	0,32%	7,38%	7,30%	662	-5,6	318	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,49%	11,14%	8,79%	1073	-14,1	890	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,37	21.10.12	6,50%	101,63	0,02%	5,28%	6,40%	499	-0,8	304	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,07	26.10.12	10,00%	94,66	1,05%	11,12%	10,56%	1037	-21,3	737	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,73	-0,10%	5,51%	10,17%	522	8,5	327	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	96,91	-0,59%	7,96%	6,40%	767	34,5	572	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,66	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,4	963	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,31	08.07.12	11,25%	105,57	0,20%	9,58%	10,66%	917	-5,1	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	93,83	-0,79%	10,12%	9,06%	953	20,5	692	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,11	-0,04%	5,97%	5,16%	557	2,5	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	1,1	1152	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,00	0,00%	14,42%	12,22%	1402	1,2	1218	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,97	16.11.12	7,18%	103,95	0,02%	3,06%	6,90%	277	-2,8	82	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,55	14.07.12	7,13%	105,25	0,24%	3,80%	6,77%	350	-15,2	155	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	103,36	0,43%	5,52%	6,09%	477	-9,8	232	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	110,54	0,71%	5,66%	7,01%	491	-14,3	191	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,70	0,17%	6,49%	6,21%	590	-2,4	425	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.06.12	7,73%	95,92	0,20%	9,09%	8,06%	869	-5,4	685	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.06.12	7,56%	94,00	-0,16%	9,21%	8,04%	863	4,6	602	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.11.12	6,48%	104,31	0,14%	2,02%	6,21%	173	-15,1	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,07	02.07.12	6,47%	104,24	-0,01%	2,57%	6,21%	228	1,1	33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	104,96	0,27%	3,80%	5,24%	339	-8,6	156	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,73	0,10%	4,99%	5,31%	441	-2,3	179	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,20	07.08.12	4,95%	99,88	0,24%	4,98%	4,96%	439	-5,7	178	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	101,58	0,41%	5,91%	6,03%	473	-5,8	186	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,76	21.10.12	11,50%	99,71	0,10%	11,66%	11,53%	1136	-5,2	942	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	83,50	-11,20%	15,24%	12,59%	1494	315,1	1299	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,43	-0,13%	5,57%	6,83%	528	8,2	333	500	USD	NR/	Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

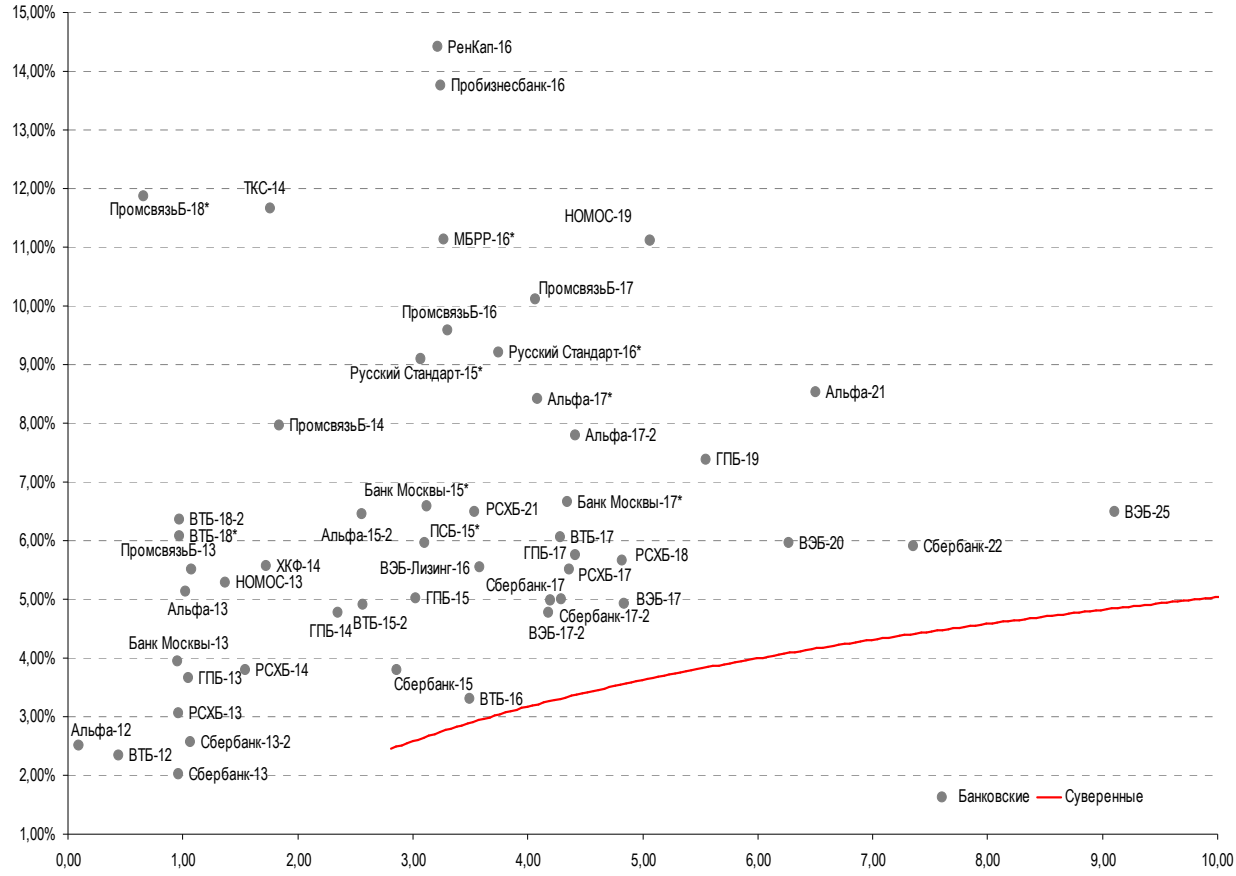
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,55	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	1,37%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,51	0,03%	2,39%	9,12%	210	-5,6	15	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.12	4,51%	101,41	0,00%	1,06%	4,44%	77	0,8	-118	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,35	0,01%	1,32%	5,50%	102	-0,5	-93	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,87	11.10.12	7,34%	104,41	0,02%	2,28%	7,03%	199	-2,7	4	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,14	31.07.12	7,51%	105,94	0,09%	2,41%	7,09%	212	-7,9	17	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,07%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,36	-0,09%	2,63%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,64	0,04%	3,51%	7,41%	322	-1,8	127	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,74	0,19%	3,15%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,50	04.02.13	8,13%	113,35	-0,03%	2,91%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.05.12	5,09%	104,41	0,41%	3,74%	4,88%	334	-11,9	150	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,11	0,69%	4,45%	5,80%	387	-17,6	125	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,39	22.03.13	5,14%	107,55	0,19%	3,41%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,73	0,15%	3,84%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,40	0,04%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,06	0,27%	4,79%	6,96%	403	-5,4	104	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,48	0,26%	3,78%	6,58%	260	-9,8	-27	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.09.12	6,51%	106,16	0,60%	5,68%	6,13%	450	-8,3	136	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.10.12	8,63%	123,36	0,01%	6,59%	6,99%	485	-2,0	119	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	16.08.12	7,29%	110,38	0,12%	6,45%	6,60%	471	-2,9	92	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.11.12	6,38%	106,63	0,08%	3,53%	5,98%	324	-3,0	129	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.06.12	6,36%	106,45	-0,17%	4,90%	5,97%	431	3,9	170	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	109,77	0,44%	5,63%	6,60%	444	-7,7	143	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,17	0,20%	5,65%	5,94%	447	-3,2	160	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,01	0,38%	5,60%	6,16%	442	-5,3	128	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,36	03.08.12	5,33%	102,91	0,63%	4,46%	5,18%	406	-17,9	222	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,84	0,35%	5,60%	6,18%	442	-5,3	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,18	0,10%	2,24%	7,20%	195	-13,5	0	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,50	0,17%	4,07%	5,92%	367	-6,0	183	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	110,64	0,23%	4,65%	6,78%	407	-6,5	241	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	107,39	-0,15%	4,89%	6,17%	430	3,6	169	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	113,02	-0,02%	5,24%	6,97%	449	0,6	149	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.08.12	7,25%	110,83	0,24%	5,50%	6,54%	432	-4,1	130	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,10	27.06.12	5,38%	100,37	-0,07%	1,51%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,10	27.06.12	6,10%	100,37	-0,11%	2,23%	6,08%	194	99,6	-1	500	USD	BBB /	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,71	05.09.12	5,67%	105,40	0,02%	2,56%	5,38%	226	-1,1	31	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,64	0,08%	3,70%	8,48%	341	-9,9	146	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,09	10.11.12	8,25%	104,67	-0,02%	6,72%	7,88%	631	1,6	447	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,18	24.10.12	7,40%	96,66	0,46%	8,24%	7,66%	765	-11,2	504	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,32	0,06%	8,55%	9,11%	780	-1,1	480	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	92,07	0,00%	8,48%	7,33%	773	0,3	473	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	89,10	0,12%	11,14%	8,70%	1056	-3,3	890	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,63	21.07.12	6,50%	96,80	0,46%	7,40%	6,71%	682	-12,6	516	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	96,40	0,39%	8,66%	8,04%	808	-9,7	546	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,12	29.07.12	9,75%	106,48	-0,14%	4,09%	9,16%	380	12,3	185	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,79	19.10.12	9,25%	108,28	-0,06%	4,66%	8,54%	437	3,6	242	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,66	26.07.12	6,25%	96,75	0,13%	7,16%	6,46%	658	-3,5	492	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	97,63	0,09%	7,24%	6,86%	648	-1,7	404	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,11	0,56%	9,33%	8,32%	858	-12,1	614	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,91	22.06.12	8,63%	110,30	0,45%	6,94%	7,82%	576	-7,8	274	750	USD	BB/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,92	31.10.12	8,38%	104,12	0,05%	3,87%	8,04%	357	-5,4	162	801	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,01	29.06.12	4,47%	98,96	-0,23%	4,99%	4,52%	470	12,5	275	200	USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.05.12	8,25%	104,77	0,39%	6,87%	7,87%	646	-10,6	462	600	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	99,68	0,16%	6,59%	6,51%	619	-4,0	435	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,13	01.09.12	6,25%	95,65	0,34%	7,35%	6,54%	676	-8,2	415	500	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,06	0,41%	7,83%	8,60%	707	-8,7	408	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,11	0,77%	8,55%	8,15%	737	-12,6	450	1 000	USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.09.12	7,50%	92,19	0,74%	8,70%	8,14%	752	-11,1	465	1 500	USD	BB/ Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,03	0,33%	7,26%	7,52%	608	-5,6	321	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,88	0,14%	4,62%	8,08%	433	-5,8	238	500	USD	BB-/ Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	95,76	0,23%	7,75%	7,26%	699	-3,9	355	500	USD	BB/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	1,0	754	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,99	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,60%	9,15%	719	0,9	535	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	99,38	0,04%	8,70%	8,55%	830	-0,4	646	31	USD	/ Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,30	03.10.12	5,74%	105,16	0,38%	4,54%	5,46%	396	-8,8	135	1 500	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	100,69	0,38%	5,61%	5,66%	442	-5,1	128	1 000	USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	7,70%	104,03	1,99%	6,28%	7,40%	588	-69,2	404	250	USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,74	27.10.12	5,38%	93,33	1,94%	6,87%	5,76%	611	-41,5	312	800	USD	/ Ba2	/ BBB-

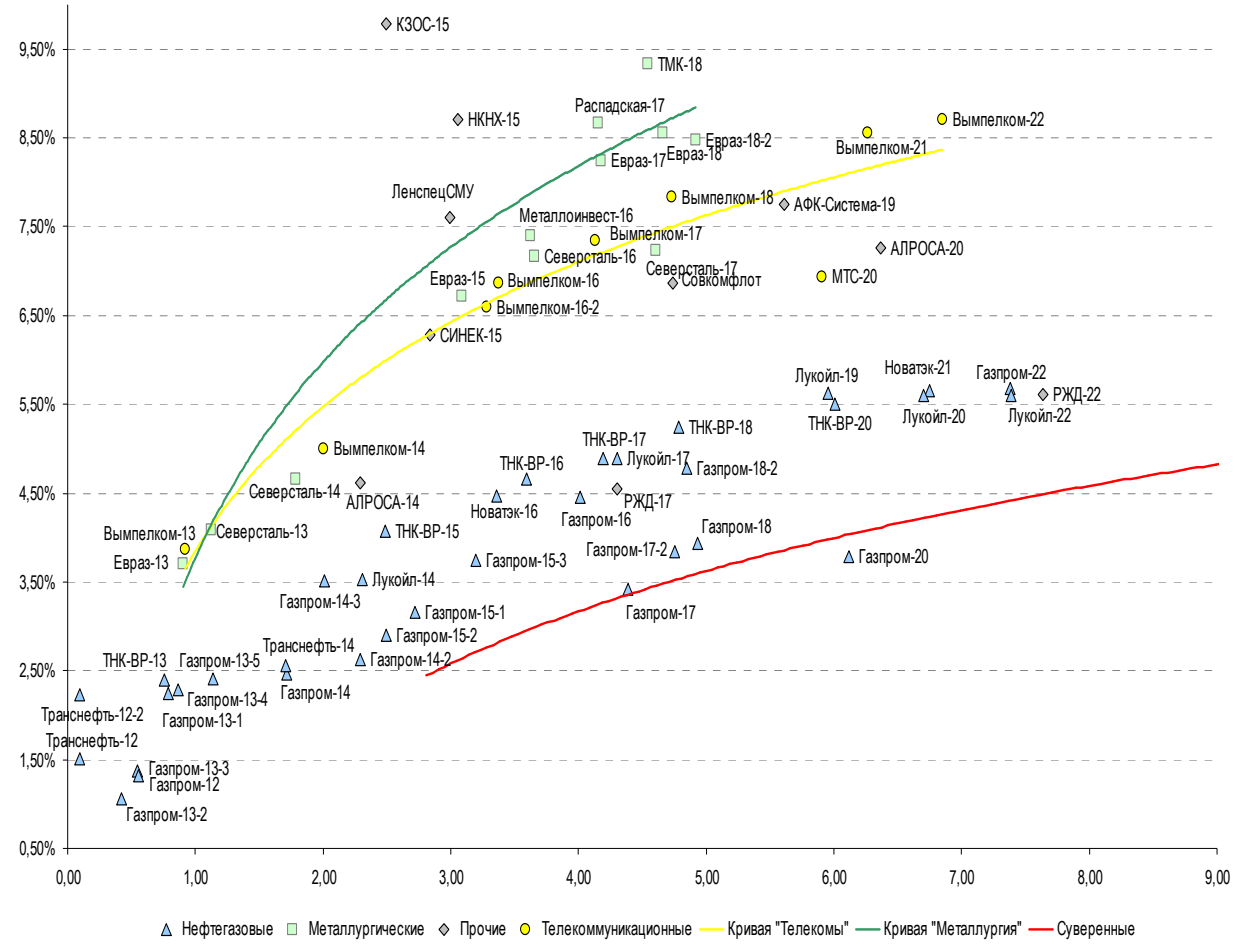
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+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) 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)
	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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.