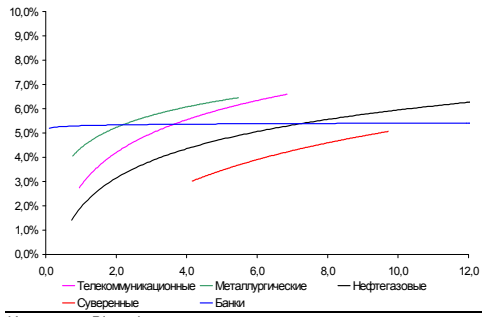
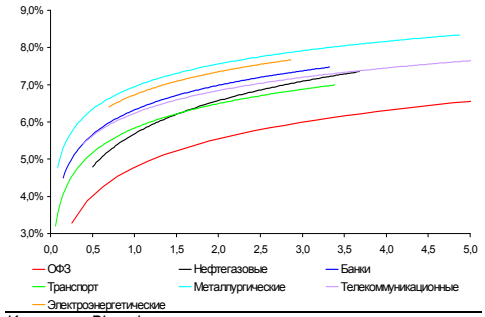
Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,56	5,21б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,98	6,42б.п. ↑	
Russia-30	121,55	-0,27% ↓	4,02
Rus-30 spread	146	0б.п. ↓	
Bra-40	140,60	-0,60% ↓	7,57
Tur-30	121,63	-0,35% ↓	5,07
Mex-34	121,50	-2,21% ↓	5,14
CDS 5 Russia	135	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	197	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	97	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	135	1б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	358	-14б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	277	6b.p. ↑	
VIX Index, $	19	-0,85% ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	30,1243	0,64% ↑	-0,2 ↓
$/Руб.	30,3263	1,32% ↑	1,4 ↑
EUR/$	1,3889	-1,17% ↓	-3,1 ↓
$/BRL	1,67	0,20% ↑	-4,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,5475	0,91% ↑	2,99
NDF Rub 6m	30,8075	0,88% ↑	3,44
NDF Rub 12m	31,4900	0,88% ↑	4,19
3M Libor	0,2891	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2269	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,50	-11б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 582	0,04% ↑	9,5 ↑
DOW	11 063	-0,29% ↓	6,1 ↑
S&P500	1 176	0,20% ↑	5,5 ↑
Bovespa	71 830	0,19% ↑	4,7 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	82,35	-2,21% ↓	5,6 ↑
Gold	1370,98	-1,02% ↓	23,9 ↑
Nickel	23 986	-2,52% ↓	30,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Речь Бернанке и последующие данные по инфляции не разочаровали инвесторов, подтвердив скорое начало QE-2. Однако потом рынки развернулись. В понедельник инвесторов обеспокоила возможность понижения рейтинга Китая, о чем говорит Fitch.

Рублевые облигации

На рублевом рынке усилилась нервозность, что привело к снижению активности. Ослабление бивалютной корзины по-прежнему не ведет к активным продажам, но беспокоит инвесторов. Участники рынка будут следить за сегодняшней динамикой рубля в условиях укрепления доллара на международных рынках.

Макроэкономика, стр. 3

Промпроизводство выросло в сентябре на 0.7% м/м; ПОЗИТИВНО

Динамика секторов разнонаправлена, и мы подтверждаем наш прогноз роста на 7.0% г/г в 2010 г.

Рост кредитного портфеля Сбербанка на 5.5% м/м в сентябре на 60% обусловлен разовыми факторами; НЕЙТРАЛЬНО

Без учета разового крупного кредита Сбербанка Русалу темп роста по сектору составил бы не 3.0% м/м а 2.0% м/м.

Корпоративные новости, стр. 4

АК АЛРОСА с 20 октября начнет роад-шоу 10-летних еврооблигаций

НОМОС-БАНК разместил еврооблигации на $400 млн

Вымпелком закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,30% годовых

ФСК ЕЭС открывает книгу заявок на размещение 3 выпусков облигаций суммарно на 20 млрд руб

Северо-Западная концессионная компания готовит два выпуска облигаций общим объемом 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- МБРР установил ставку 11-14-го купонов по облигациям серии 03 на уровне 7,25% годовых (-775 б.п.)
- КБ Ренессанс Капитал выкупил по оферте 57% выпуска облигаций серии 02 на 1,7 млрд руб
- ФБ ММВБ допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации МКБ общим объемом 20 млрд руб
- Вимм-Билль-Данн выкупил по оферте облигации серии 03 на 2 млрд руб
- Волгоград планирует до конца года разместить облигации на 600 млн руб, город проводит конкурс по выбору организатора

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) 792-58-47 Денис Воднев (кредитный анализ) DVodnev@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Долгожданное выступление главы ФРС не разочаровало инвесторов. Глава ФРС однозначно заявил о готовности ФРС увеличить объемы активов на своем балансе и обеспечить вливания дополнительной ликвидности в экономику. При этом ключевым фактором оценки необходимости дополнительных вливаний для ФРС станет уровень инфляции, которая по-прежнему находится ниже прогнозного коридора. Подтверждая слова Бернанке, вышедший в пятницу индекс CPI оказался хуже прогнозов, составив в сентябре 0,1% против ожидавшегося уровня 0,2%. На этом фоне в моменте наблюдался резкий скачок фондовых индексов, тогда как доходность UST-10 достигла в ходе торгов 2,6%.

Вместе с тем, к закрытию рынков ситуация стабилизировалась и фондовые индексы скорректировались вниз. Российский долг в течение дня остался практически неизменным, как не изменились и кредитные спреды развивающихся стран.

На этой неделе в США будут выходить показатели с рынка жилья. Помимо этого, сегодня выйдут данные по промпроизводству, а в четверг – ведущие индикаторы (показатель, дающий опережающую оценку состоянию экономики). В понедельник настрой рынков достаточно пессимистичен. Причиной этому стало неожиданное заявление агентства Fitch о возможности понижения рейтинга Китая в связи с высоким уровнем госдолга и нарастающей инфляцией. Доллар, начавший рост в пятницу, продолжает укрепляться; фьючерс на S&P500 торгуется в негативной зоне (-0,6%).

Рублевые облигации

В пятницу объем торгов в корпоративном секторе рублевого долга резко сократился, составив 3,6 млрд руб. Единой динамики цен также не наблюдалось, хотя большинство недавно вышедших на вторичный рынок бумаг скорректировались в цене вниз после нескольких дней роста. Во-первых, снижение активности объяснялось большим объемом размещений в пятницу (ВБД ПП проводил размещение на бирже 4-х выпусков на 14 млрд руб, а Вымпелком закрывал книгу по двум выпускам на 20 млрд руб). Во-вторых, инвесторы находились в состоянии неопределенности, ожидая реакции международных рынков на выступление Бена Бернанке и в связи с возобновившимся ослаблением рубля к бивалютной корзине.

В пятницу рубль подешевел на 0,6% - до 35,8 руб. Сегодня, учитывая укрепление доллара на международных рынках, ослабление рубля к бивалютной корзине может продолжиться.

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

Макроэкономика

Промпроизводство выросло в сентябре на 0.7% м/м; ПОЗИТИВНО

В пятницу Росстат опубликовал статистику производства в промышленности за сентябрь: цифры превысили как консенсус-прогноз, так и наши ожидания. Мы ожидали, что нулевых темпов роста к августу, что предполагает рост на 4,7% г/г, однако было заявлено о месячном росте на 0.7% и на 6.2% г/г.

Ускорение промпроизводства в сентябре стало сюрпризом. Наш прогноз сентябрьского показателя был основан на предыдущей оценке Росстата августовского роста всего на 0.1% м/м, однако теперь Росстат повысил ее до 0.3%. Если бы помесячный рост в сентябре был нулевым, то в годовом выражении он составил бы 4.7% г/г (ниже августовских 7.0% г/г из-за статистического эффекта базы). В действительности рост составил 0.7% м/м, что не предотвратило замедления в годовом выражении по сравнению с 7.0% г/г в августе, однако уже не столь значительно – до 6.2% г/г в сентябре.

Рост замедлился менее чем ожидалось за счет обрабатывающей промышленности, которая показала хорошие результаты по стройматериалам и автомобилестроению благодаря программам господдержки. Добыча полезных ископаемых замедлилась с 0.6% г/г в августе до 0.5% г/г в сентябре из-за слабой добычи нефти. Единственный сегмент, которому удалось достичь ускорения в годовом выражении по сравнению с прошлым месяцем (с 4.4% до 4.7%) – это регулируемые сектора: за счет высоких показателей выработки электроэнергии и тепла. В целом, секторы показали разнонаправленную динамику, и пока было бы преждевременно делать вывод о наличии позитивного тренда.

За 9М10 промпроизводство выросло на 8.9% г/г, и мы ожидаем снижения темпа роста до 7.0% г/г к концу года, так как считаем, что промпроизводство окажется недостаточно сильным, чтобы нейтрализовать неблагоприятный эффект базы в 4Кв10.

Илл. 1: Промышленное производство по секторам

	2009	Янв-10	Фев-10	Мар-10	Апр-10	Май-10	Июн-10	Июл-10	Авг-10	Сен-10
Промпроизводство, год-к-году	-9.3%	10.2%	8.4%	9.8%	10.4%	12.6%	9.7%	5.9%	7.0%	6.2%
…добыча полезных ископаемых	-0.6%	6.9%	6.7%	6.7%	4.6%	5.4%	4.4%	2.7%	0.6%	0.5%
…обрабатывающие производства	-15.2%	13.3%	10.0%	13.1%	16.5%	18.7%	14.0%	8.0%	11.0%	9.4%
...регулируемые секторы	-3.9%	9.8%	7.7%	5.4%	1.5%	4.1%	2.3%	2.5%	4.4%	4.7%
Промпроизводство, месяц-к-месяцу* (стар.)		1.5%	-0.5%	1.5%	0.5%	1.1%	-0.6%	-0.1%	0.1%	n/a
Промпроизводство, месяц-к-месяцу* (нов..)		0.8%	0.3%	1.4%	0.9%	1.0%	-0.3%	-0.5%	0.3%	0.7%

*Источник: Росстат; * - скорректировано на сезонность*

Рост кредитного портфеля Сбербанка на 5.5% м/м в сентябре на 60% обусловлен разовыми факторами; НЕЙТРАЛЬНО

Неожиданно сильный рост корпоративных кредитов Сбербанка на 5.5% в сентябре на 60% был обусловлен выданным Русалу кредитом на $4.5 млрд, которые компания заняла для покрытия кредита ВЭБа. Без этой сделки рост корпоративного портфеля Сбербанка составил бы всего 2.2% м/м.

Эта крупная разовая сделка помогла Сбербанку показать самый высокий помесячный рост с конца 2007 г, когда Герман Греф был назначен главой Сбербанка. Она также вызвала ускорение роста всего банковского сектора в сентябре с 2.0% м/м (без учета кредита Русалу) до 3.0% м/м,

которые складываются из роста Сбербанка на 5.5% м/м и ранее опубликованных данных по росту остального сектора на 1.8% м/м.

Кредит Русалу – не единственная подобная сделка; ранее ВТБ выдал крупный кредит на сумму $3 млрд на финансирование сделки Уралкалия. Таким образом, сентябрьская статистика указывает на то, что восстановление кредитования по-прежнему неустойчиво и сильно зависит от разовых транзакций.

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

Корпоративные новости

АК АЛРОСА с 20 октября начнет роад-шоу 10-летних еврооблигаций

Организаторами назначены JP Morgan, UBS и ВТБ Капитал. Fitch в преддверии размещения повысил рейтинг АК АЛРОСА на 1 ступень – до BB– со стабильным прогнозом. Аналогичный ожидаемый рейтинг присвоен планируемому выпуску еврооблигаций эмитента Alrosa Finance S.A.

НОМОС-БАНК разместил еврооблигации на $400 млн

Срок обращения выпуска LPN составит 3 года. Ставка купона определена на уровне 6,5% годовых. Лид-менеджерами выпуска выступают UBS, RBS (Королевский Банк Шотландии) и НОМОС-Банк. Заявки были поданы более чем от 70 инвесторов из 16 стран.

Вымпелком закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,30% годовых

Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 19 октября. Срок обращения облигаций составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на уровне 8,30% годвых установлена на срок до погашения. Первоначально ориентир ставки купона составлял 9,0-9,5% годовых, таким образом, итоговая ставка оказалась практически на 100 б.п. ниже планировавшейся.

Организаторы выпусков: Альфа-Банк, Райффайзенбанк, Ренессанс Капитал – Финансовый Консультант.

ФСК ЕЭС открывает книгу заявок на размещение 3 выпусков облигаций суммарно на 20 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 октября. Размещение на ФБ ММВБ запланировано на 29 октября. Инвесторам будут предложены три выпуска – серии 07, 09 по 5 млрд руб каждый, а также серии 11 на 10 млрд руб.

Срок обращения всех выпусков составляет 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям 7-ой серии предусмотрена 5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона к оферте составляет 7,50-7,75% годовых. По выпускам серии 09 и 11 оферты запланированы через 7 лет с даты начала размещения. Купон по ним планируется в диапазоне 8,00-8.25%. Организаторы размещения: Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк.

Северо-Западная концессионная компания готовит два выпуска облигаций общим объемом 10 млрд руб

Объем эмиссии каждого выпуска составит 5 млрд руб. Срок обращения – 20 лет. Выпуски обеспечены госгарантией РФ. По облигациям предусмотрена как возможность пут-опциона, так и возможность кол-опциона, устанавливаемая до начала размещения облигаций. Также до начала размещения эмитент может принять решение об амортизационной структуре выпусков.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: 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	04.29.15	4,16	10.29.10	3,63%	102,73	-0,16%	2,98%	3,53%	213	4,9	4,09	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,77	01.24.11	11,00%	146,78	0,03%	3,95%	7,49%	210	-4,7	5,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,59	10.29.10	5,00%	106,31	-0,53%	4,19%	4,70%	234	3,4	7,44	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,72	12.24.10	12,75%	187,06	-0,31%	5,17%	6,82%	261	-2,1	9,47	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,15	03.31.11	7,50%	121,55	-0,27%	4,02%	6,17%	146	-0,5	11,83	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,57	05.14.11	3,00%	100,91	-0,01%	1,38%	2,97%	103	1,5	0,56	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,98	10.12.11	6,45%	104,13	-0,00%	2,16%	6,19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,08	10.20.10	5,06%	102,32	-0,09%	4,61%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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
АК Барс-11	06.20.11	0,65	12.20.10	9,25%	103,00	0,00%	4,65%	8,98%	429	-2,9	70	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,58	12.25.10	8,20%	105,80	-0,01%	4,58%	7,75%	422	1,1	63	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,39	12.24.10	9,25%	110,19	-0,12%	5,13%	8,39%	478	6,1	119	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,14	12.09.10	8,63%	100,25	0,03%	8,56%	8,60%	820	1,7	461	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,80	03.18.11	8,00%	105,16	-0,02%	6,63%	7,61%	579	1,6	268	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,28	02.22.11	8,64%	100,50	0,12%	8,53%	8,59%	817	0,0	458	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,33	11.13.10	7,34%	105,38	-0,02%	5,07%	6,96%	472	2,6	113	500	USD	/ Baa1 / BBB-/*-
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,10	11.25.10	7,50%	99,62	-0,23%	7,59%	7,53%	723	7,9	364	300	USD	/ Baa2 / BB+/*-
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,46	11.10.10	6,81%	99,80	-0,08%	6,84%	6,82%	649	4,0	290	400	USD	/ Baa2 / BB+/*-
ВТБ-11	10.12.11	0,97	04.12.11	7,50%	105,32	0,03%	2,01%	7,12%	165	-5,0	-194	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,70	06.30.11	8,25%	104,10	-0,14%	2,24%	7,93%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,89	10.31.10	6,61%	106,72	-0,01%	3,17%	6,19%	282	1,6	-77	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,87	03.04.11	6,47%	105,75	-0,02%	4,98%	6,11%	414	1,6	104	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,75	02.15.11	4,25%	100,58	-0,04%	4,12%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,38	11.29.10	6,88%	106,88	-0,06%	5,75%	6,43%	539	3,4	180	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,92	12.31.10	6,25%	104,54	-0,13%	5,90%	5,98%	334	-4,2	72	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,64	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	2,94%	7,72%	258	-3,6	-101	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,43	12.28.10	7,93%	107,57	0,08%	4,89%	7,37%	454	-1,6	95	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,30	03.23.11	6,50%	104,45	0,11%	5,46%	6,22%	461	-1,5	151	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,36	03.10.11	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	771	0,3	492	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,74	01.21.11	9,75%	103,94	-0,09%	4,40%	9,38%	404	8,8	45	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,57	02.19.11	11,00%	14,56	-0,43%	144,59%	75,54%	14424	82,0	14065	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,95	10.20.10	9,75%	102,31	-0,04%	9,24%	9,53%	888	3,3	529	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,95	10.20.10	8,75%	104,21	0,08%	4,42%	8,40%	407	-9,4	48	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,41	01.15.11	10,75%	110,65	-0,03%	6,44%	9,72%	609	2,6	250	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	2,01	01.31.11	12,50%	110,67	0,00%	10,37%	11,30%	1001	2,3	642	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,42	03.29.11	5,01%	96,18	-0,04%	5,91%	5,21%	475	1,4	196	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,00	11.29.10	6,88%	100,80	0,15%	0,00%	6,82%	-35	-145,2	-395	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,34	11.16.10	7,18%	107,99	0,02%	3,88%	6,64%	353	0,5	-6	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,92	01.14.11	7,13%	108,65	0,02%	4,24%	6,56%	365	0,2	29	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,94	03.21.11	6,97%	101,09	-0,01%	6,74%	6,89%	558	0,5	280	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,39	11.15.10	6,30%	106,50	0,17%	5,12%	5,91%	396	-3,0	118	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,87	11.29.10	7,75%	114,81	0,02%	5,35%	6,75%	351	-4,1	141	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,53	11.05.10	8,63%	101,71	0,03%	5,40%	8,48%	504	-8,2	145	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,11	12.16.10	8,88%	97,59	-0,01%	9,47%	9,09%	862	1,6	552	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	1,05	12.01.10	9,75%	100,63	0,00%	9,61%	9,69%	925	2,4	566	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,03	11.14.10	5,93%	104,06	-0,02%	2,08%	5,70%	172	1,5	-187	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,36	11.15.10	6,48%	106,89	-0,14%	3,65%	6,06%	330	7,5	-30	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,49	01.02.11	6,47%	106,95	-0,12%	3,74%	6,05%	316	5,6	-20	500	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	12.30.11	1,12	12.30.10	12,00%	107,86	-0,07%	5,15%	11,13%	479	4,4	120	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,00	11.16.10	8,30%	103,92	0,02%	4,48%	7,99%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,88	01.18.11	10,51%	100,21	0,00%	10,46%	10,49%	930	0,3	652	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,67	12.25.10	9,00%	104,11	0,01%	2,90%	8,65%	255	-6,3	-105	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,65	12.20.10	11,00%	104,30	-0,00%	4,42%	10,55%	407	-4,5	48	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

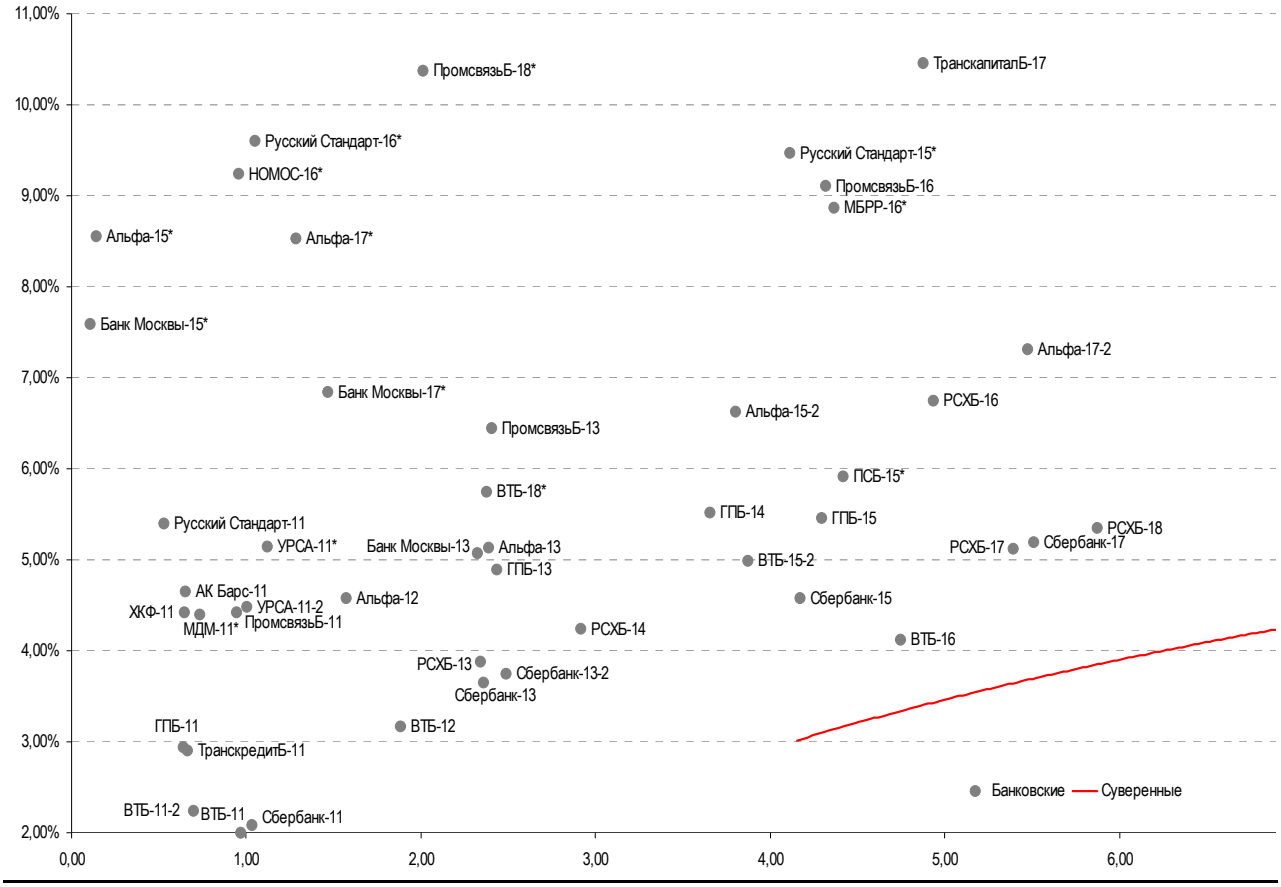
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

Илл. 4: 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	12.09.12	2,02	12.09.10	4,56%	103,91	-0,01%	2,65%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,17	03.01.11	9,63%	114,57	-0,00%	3,19%	8,40%	283	0,5	-76	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,17	01.22.11	4,51%	103,39	0,02%	1,55%	4,36%	120	-0,9	-240	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,30	01.22.11	5,63%	104,26	-0,04%	2,31%	5,40%	195	3,3	-164	131	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,32	04.11.11	7,34%	109,75	0,01%	3,22%	6,69%	287	0,6	-73	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,54	01.31.11	7,51%	111,30	0,02%	3,23%	6,75%	265	-0,4	-72	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,08	02.25.11	5,03%	104,43	-0,03%	3,60%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,57	10.31.10	5,36%	105,18	-0,09%	3,95%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,32	01.31.11	8,13%	114,50	0,01%	3,96%	7,10%	338	0,4	1	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,11	06.01.11	5,88%	106,04	-0,11%	4,39%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,65	02.04.11	8,13%	114,39	-0,13%	4,37%	7,10%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,09	11.22.10	6,21%	108,32	-0,00%	4,63%	5,73%	347	0,2	68	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,50	03.22.11	5,14%	102,97	-0,09%	4,59%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,77	11.02.10	5,44%	103,85	-0,12%	4,78%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,87	02.13.11	6,61%	109,99	-0,15%	4,94%	6,01%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,90	04.11.11	8,15%	118,98	-0,17%	5,07%	6,85%	322	-1,0	112	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,06	02.01.11	7,20%	109,09	-0,29%	4,16%	6,60%	358	10,6	21	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	03.07.11	6,51%	108,59	-0,14%	5,48%	5,99%	292	-3,6	130	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,53	10.28.10	8,63%	129,58	0,37%	6,22%	6,66%	366	-8,4	104	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,80	02.16.11	7,29%	113,17	0,33%	6,27%	6,44%	371	-7,9	109	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,56	11.05.10	6,38%	108,57	-0,08%	4,06%	5,87%	321	3,1	11	900	USD	BBB-/*- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,45	12.07.10	6,36%	107,64	-0,17%	4,99%	5,90%	383	3,4	104	500	USD	BBB-/*- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,74	11.05.10	7,25%	112,25	-0,24%	5,51%	6,46%	367	-0,2	149	600	USD	BBB-/*- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,23	12.07.10	6,66%	107,38	-0,04%	5,78%	6,20%	322	-4,7	159	500	USD	BBB-/*- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,73	01.18.11	6,88%	103,33	-0,07%	2,37%	6,65%	201	6,5	-158	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,38	03.20.11	6,13%	104,25	0,00%	3,05%	5,88%	269	0,7	-90	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,24	03.13.11	7,50%	109,01	-0,16%	3,55%	6,88%	320	8,3	-39	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,80	02.02.11	6,25%	107,22	-0,02%	4,38%	5,83%	354	1,5	44	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,76	01.18.11	7,50%	112,81	0,04%	4,91%	6,65%	375	-0,8	97	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,36	03.20.11	6,63%	107,99	0,06%	5,15%	6,14%	399	-1,1	120	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,84	03.13.11	7,88%	114,96	0,07%	5,40%	6,85%	355	-5,1	145	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,96	02.02.11	7,25%	110,75	0,00%	5,74%	6,55%	389	-3,7	155	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,64	06.27.11	5,38%	104,01	-0,02%	2,90%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,61	12.27.10	6,10%	106,15	-0,01%	2,37%	5,75%	201	1,4	-158	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,12	03.05.11	5,67%	107,03	-0,04%	3,45%	5,30%	287	2,4	-50	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,23	10.24.10	8,88%	108,25	0,00%	5,33%	8,20%	497	1,4	138	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,14	11.10.10	8,25%	108,23	-0,00%	6,32%	7,62%	548	1,1	238	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,47	10.24.10	9,50%	115,11	-0,12%	6,89%	8,25%	573	2,3	294	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,49	11.22.10	7,50%	104,49	0,01%	4,54%	7,18%	419	0,5	60	300	USD	/ B1 / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,47	01.29.11	9,75%	111,94	0,11%	5,09%	8,71%	450	-4,2	114	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	2,98	10.19.10	9,25%	112,32	0,07%	5,35%	8,24%	476	-1,5	140	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,76	01.29.11	10,00%	104,15	-0,06%	4,51%	9,60%	416	4,2	57	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	01.28.12	1,22	01.28.11	8,00%	106,10	-0,00%	3,09%	7,54%	273	-0,3	-86	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,95	10.22.10	8,38%	105,59	-0,01%	2,73%	7,93%	238	-0,8	-122	185	USD	BB+ /*- / Ba2/*- /
Вымпелком-13	04.30.13	2,26	10.31.10	8,38%	109,03	0,00%	4,56%	7,68%	420	1,3	61	801	USD	BB+ /*- / Ba2/*- /
Вымпелком-16	05.23.16	4,52	11.23.10	8,25%	110,70	0,08%	5,97%	7,45%	481	-1,8	203	600	USD	BB+ /*- / Ba2/*- /
Вымпелком-18	04.30.18	5,56	10.31.10	9,13%	115,50	0,22%	6,49%	7,90%	533	-3,7	254	1 000	USD	BB+ /*- / Ba2/*- /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,28	01.28.11	8,88%	102,06	-0,06%	1,39%	8,70%	104	2,6	-255	93	USD	BB / Ba3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,43	11.17.10	8,88%	111,37	-0,01%	5,71%	7,97%	487	1,0	176	500	USD	B+ / Ba3 / BB-
Еврохим	03.21.12	1,37	03.21.11	7,88%	104,43	0,15%	4,62%	7,54%	427	-10,2	67	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,62	03.19.11	10,00%	94,13	0,00%	11,74%	10,62%	1089	1,5	779	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,18	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,75%	8,59%	790	1,3	480	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,48	11.17.10	7,00%	103,81	-0,02%	4,47%	6,74%	412	2,7	53	300	USD	BB+ /*- / Ba1/*- /
СИНЕК-15	08.03.15	4,06	02.03.11	7,70%	106,59	-0,05%	6,09%	7,22%	524	2,2	214	250	USD	/ Ba1 / BBB-

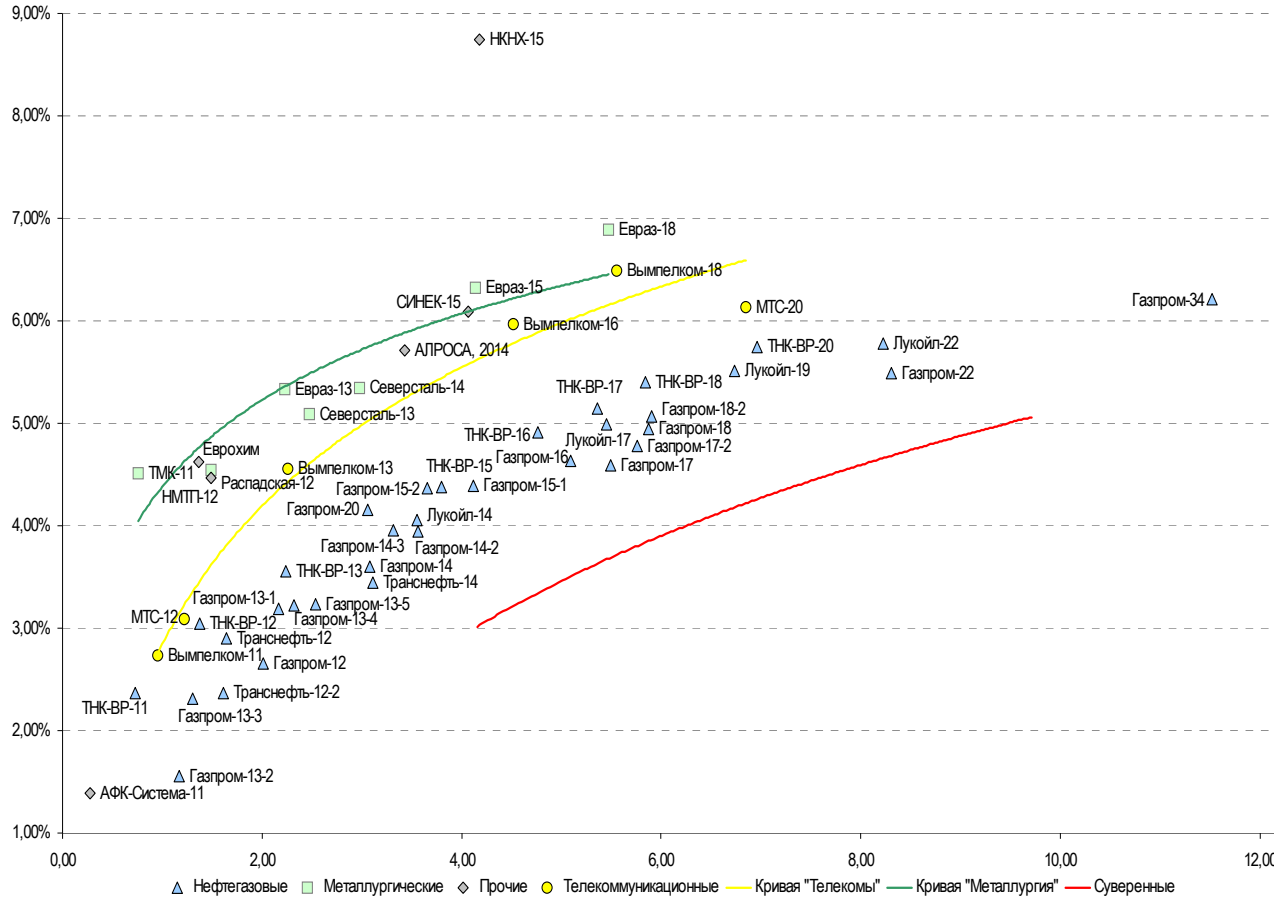
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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) 974-25 15 (доб. 7050)
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
	Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "**Alfa Capital**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.