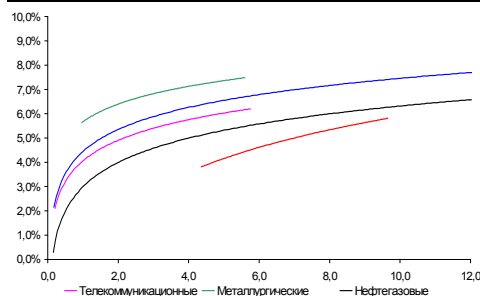
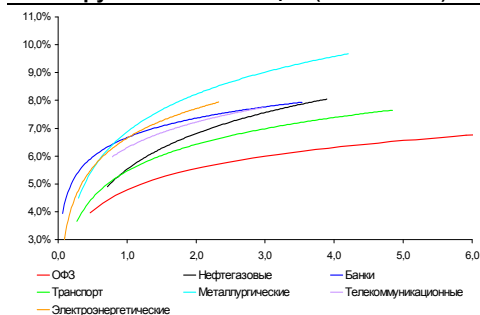


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,91	-7,426 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,99	-8,976 п.	↓
Russia-30	116,28	0,16%	↑ 4,77
Rus-30 spread	187	56 п.	↑
Bra-40	136,00	0,51%	↑ 7,81
Tur-30	116,42	0,76%	↑ 5,96
Mex-34	167,31	0,04%	↑ 5,31
CDS 5 Russia	162	16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	245	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	117	06 п.	↑
CDS 5 Turkey	163	06 п.	↓
CDS 5 Ukraine	515	06 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	31	26 п.	↑
iTraxx Crossover	388	2b. p.	↑
VIX Index, \$	24	-0,63%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1869	-0,10%	↓ 0,0 ↑
\$/Руб.	30,2294	0,34%	↑ 0,6 ↑
EUR/\$	1,3083	0,03%	↑ -8,7 ↓
\$/BRL	1,76	-0,45%	↓ 1,0 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4350	-0,13%	↓ 3,23
NDF Rub 6m	30,7225	-0,14%	↓ 3,70
NDF Rub 12m	31,3650	-0,14%	↓ 4,26
3M Libor	0,4538	-1,196 п.	↓
Libor overnight	0,2409	0,246 п.	↑
MIACR, 1d	2,91	-396 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	532	-49	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 480	-1,59%	↓ 2,4 ↑
DOW	10 466	-0,01%	↓ 0,4 ↑
S&P500	1 102	0,01%	↑ -1,2 ↓
Bovespa	67 515	0,84%	↑ -1,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	78,28	1,88%	↑ 1,6 ↑
Gold	1180,30	1,65%	↑ 7,8 ↑
Nickel	21 080	2,67%	↑ 14,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вышедшие данные по ВВП США за 2Кв10 оказались разочаровывающими. Однако инвесторы надеются, что плохая статистика стимулирует ФРС на конкретные меры по смягчению денежно-кредитной политики и стимулированию экономики.

Рублевые облигации

В пятницу прошло три размещения – все выпуски установили ставки ниже прогнозного диапазона. ФБ ММВБ зарегистрировала программы биржевых облигаций 6 эмитентов на 115 млрд руб. Мы не ждем спада размещений в августе – эмитенты постараются привлечь средства по максимуму, опасаясь роста ставок к концу года.

Макроэкономика, стр. 2

ЦБ сохранил ставку рефинансирования на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО

Регулятор явно удовлетворен темпами восстановления кредитования, однако мы ожидаем, что к концу года ЦБ повысит ставку на 25 б.п. в связи с нарастанием инфляционного давления.

В июне объемы корпоративного кредитования выросли на 2.1%; ПОЗИТИВНО

Позитивные потребительские тренды и низкий коэффициент кредиты/депозиты дают основания рассчитывать на дальнейший рост кредитования в июле-августе.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин в июле зарегистрировал выпуски облигаций Краснодарского края, Нижегородской и Мурманской области, Республики Хакасия

НорНикель закрыл книгу по облигациям БО-3 и установил ставку купона на уровне 7,0%

НК Альянс закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку купона к оферте в размере 9,75%

Сахатранснефтегаз полностью разместил облигации на 2,5 млрд руб со ставкой купона 12,20% годовых

ТГК-9 открыла книгу заявок на покупку облигаций серии 01 на 7 млрд руб, ориентир по купону 8.18% - 8.66%

"ВТБ-Лизинг Финанс" в августе разместит два выпуска на 10 млрд руб для предоставления займов ВТБ-Лизинг

ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации 6 эмитентов суммарным объемом 114,5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 3-6-го купонов по облигациям МКБ-6 установлена в размере 9,40% годовых (-660 б.п.)
- ДВТГ-Финанс установил ставку 5-10-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 7,75% годовых
- Ставка 3-6-го купонов по облигациям Мой Банк-3 установлена в размере 10% годовых
- Интегра выкупила по оферте облигации серии 02 на 2,56 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вышедшие в пятницу данные по американскому ВВП за II квартал оказались разочаровывающими. Уровень роста ВВП составил всего 2,4% год-к-году против ожидавшегося уровня в 2,6%. Еще хуже оказался показатель по личному потреблению – всего 1,6% против прогнозного уровня в 2,6%. Инвесторы ожидают дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики США, что привело к падению доходностей UST-10 сразу на 7 б.п. – до 2,91%.

Фондовые индексы закрылись разнонаправлено, однако уже сегодня с утра фьючерс на S&P500 демонстрирует рост на 0,7%. Как ни парадоксально, рост фондового рынка также связан с плохими показателями по экономике США – участники рынка ожидают, что с целью стимулировать экономический рост ФРС будет вынуждено вновь накачать экономику деньгами, что приведет к росту ликвидности. Объявление новых мер, как ожидается, произойдет на ближайшем заседании ФРС – 10 августа.

Сегодня же участники рынка будут следить за индексом ISM Manufacturing, отражающим ситуацию в сфере производства США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается стабильным, не реагируя на волатильность внешних рынков. В пятницу объемы торгов несколько сократились, поскольку внимание инвесторов было отвлечено на первичный рынок, где проходило закрытие книг по облигациям НорНикеля и НК Альянса, а также размещение облигаций Сахатранснефтегаза. Все эмитенты разместили облигации со ставкой купона ниже заявленного диапазона (на 25-30 б.п.), что свидетельствует о сохраняющемся высоком уровне рублевой ликвидности и заинтересованности инвесторов в участии в размещениях.

В пятницу ФБ ММВБ допустила к размещению биржевые облигации сразу 6 эмитентов суммарным объемом 115 млрд руб. Мы не исключаем, учитывая успешность последних размещений, что часть эмитентов предложат новые выпуски уже в августе. Таким образом, скорее всего, первичный рынок в этом году не уйдет «на каникулы», объемы размещения останутся на повышенных уровнях.

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

Макроэкономика

ЦБ сохранил ставку рефинансирования на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу Банк России принял решение о сохранении ставки рефинансирования на уровне 7.75%, что полностью соответствует нашим ожиданиям и консенсус-прогнозу. Данное решение говорит о том, что регулятор удовлетворен темпами восстановления кредитования. Вместе с тем, в связи с ожидающимся нарастанием инфляционного

давления к концу года мы ожидаем, что во 2П10 ЦБ РФ повысит ключевые ставки до 8.00%.

Так как инфляция в годовом выражении сейчас составляет 5.7%, разрыв со ставкой рефинансирования составляет более 2 п.п. Это дает ЦБ возможность некоторое время сохранять процентные ставки на текущем низком уровне даже в случае ускорения инфляции. Если наши прогнозы инфляции на август и сентябрь в 0.3% и 0.2% оправдаются, мы ожидаем, что ЦБ РФ выразит беспокойство по поводу нарастания инфляционного давления в своем комментарии к ежемесячному решению об уровне процентной ставки. Однако фактическое повышение ставки рефинансирования произойдет только к концу года.

В июне объемы корпоративного кредитования выросли на 2.1%; ПОЗИТИВНО

Согласно информации ЦБ РФ, в июне объемы корпоративных кредитов увеличились на 2.1% к маю, тогда как приток розничных депозитов вырос на 3.2% – самый значительный рост с начала года. Учитывая, что Сбербанку в июне удалось присоединиться к динамике остальных игроков в секторе, эти данные позволяют нам ожидать дальнейшего увеличения темпов роста кредитования в июле-августе на 2% в месяц.

Вышедшая статистика оказалась лучше ожиданий ЦБ, который прогнозировал рост корпоративного кредитования в июне всего на 1.7%. Это представляет собой последовательное ускорение роста с 0.9% в апреле до 1.9% в мае, что привело к увеличению кредитного портфеля на 3.9% с начала года.

Рост розничных кредитов также ускорился с 1.0% в апреле и 1.2% в мае до 1.6% в июне. В целом, по нашему мнению, эти данные являются отражением позитивных потребительских трендов 2Кв10: безработица снизилась с 8.6% в марте до 6.8% в июне, рост реальной заработной платы ускорился с 3.1% год-к-году в первом квартале до 5.6% во втором. Это позволило значительно улучшить динамику розничных продаж с 1.5% год-к-году до 5.1% за аналогичные периоды. Мы полагаем, что улучшение потребительских трендов и общей ситуации в экономике дают основания ожидать дальнейшего роста корпоративного кредитования на 2% в месяц в июле-августе.

Что касается фондирования, в июне приток розничных депозитов составил 3.2% месяц-к-месяцу. Это самый сильный рост с декабря 2009 г. С начала года объем розничных депозитов вырос на 12.7%, что сопоставимо с темпами роста прошлого года, который составили 26.7% год-к-году. Мы отмечаем, что соотношение кредиты/депозиты остается на низком уровне 91% уже третий месяц подряд, укрепляя наши ожидания дальнейшего роста кредитования в июле-августе.

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

Корпоративные новости

Норильский Никель закрыл книгу по облигациям БО-3 и установил ставку купона на уровне 7,0%

Объем выпуска – 15 млрд руб. Спрос в ходе бук-билдинга составил 47,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на уровне 7,0% годовых установлена на весь срок

обращения облигаций. Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 3 августа. Организаторы выпуска: ВТБ-Капитал, Газпромбанк, ИК Тройка-Диалог.

Первоначальный ориентир ставки купона по облигациям НорНикеля находился на уровне 7,75-8,25% годовых. В процессе бук-билдинга ориентир был понижен на 50 б.п. – до 7,25-7,75%. Итоговая ставка на уровне 7% годовых оказалась ниже нижней границы диапазона и не предполагает опережающего роста котировок. Эффективная доходность облигаций НорНикеля (BBB-/Baa2/BBB-) на уровне 7,12% годовых находится на одной кривой с выпусками нефтегазовых компаний, имеющих схожие кредитные рейтинги, таких как ЛУКОЙЛ (BBB-/Baa2/BBB-), Газпромнефть (BBB-/Baa3/NR) и НОВАТЭК (BBB-/Baa3/BBB-) и предполагает дисконт на уровне 25 б.п. к кривой НЛМК (BBB-/Ba1/BB+), что представляется нам справедливым с учетом разницы в рейтингах двух эмитентов.

Напомним, что всего Норильский Никель зарегистрировал облигации общим объемом на 100 млрд руб. В том числе, неразмещенными остаются три выпуска биржевых облигаций – на 35 млрд руб и 4 выпуска обычных облигаций на 50 млрд руб.

НК Альянс закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку купона к оферте в размере 9,75%

Срок обращения выпуска – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона установлена на уровне 9,75% годовых, что соответствует доходности к оферте в размере 9,98% годовых. Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 3 августа. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк и Банк Москвы.

Доходность нового выпуска Alliance Oil Company (B+/NR/B) ложится на одну кривую доходности с облигациями эмитентов сектора металлургии – Мечела (Moody's: B1) и Евраз (B/B1/B+). По нашим оценкам, кредитный риск по обязательствам АОС является более высоким, нежели по долговым обязательствам Евраз, несмотря на идентичные кредитные рейтинги двух эмитентов по состоянию на текущий момент.

Обращаем внимание, что АОС сейчас находится в процессе реализации масштабной инвестпрограммы, что приведет к дальнейшему росту долговой нагрузки эмитента, в то время как для Евраз мы напротив склонны ожидать заметного улучшения кредитных показателей в текущем году на фоне восстановления металлургического сектора. Отметим, что на внешнем рынке еврооблигации Alliance Oil'15 (YTM9,2%) сейчас торгуются с премией около 200 б.п. к кривой Евраз.

Сахатранснефтегаз полностью разместил облигации на 2,5 млрд руб со ставкой купона 12,20% годовых

Спрос на аукционе превысил предложение в 1,3 раза, составив 3,2 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона установлена на срок до погашения. Первоначальный ориентир ставки купона по облигациям составлял 12,5-13,5% годовых. Организаторы выпуска: РИК-Финанс Связь-банк.

ТГК-9 открыла книгу заявок на покупку облигаций серии 01 на 7 млрд руб, ориентир по купону 8.18% - 8.66% годовых

Объем выпуска составляет 7 млрд руб. Срок обращения – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Закрытие книги состоится 11 августа, а размещение на ФБ ММВБ запланировано на 16 августа.

Организаторами выпуска облигаций выступают: Альфа-Банк, Сбербанк, Связь-Банк и ТКБ Капитал.

"ВТБ-Лизинг Финанс" в августе разместит два выпуска на 10 млрд руб для предоставления займов ВТБ-Лизинг

Оба выпуска объемом по 5 млрд руб каждый имеют срок обращения 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 7,692% от номинала в каждую купонную выплату, начиная со 2-го купона.

Размещение 8-го выпуска пройдет в формате бук-блдинга. Сбор заявок пройдет 2–6 августа, размещение запланировано на 10 августа. По выпуску предусмотрена 3-летняя оферта. Ставка купона на срок до оферты будет определена в процессе бук-билдинга.

Размещение 9-го выпуска состоится 11 августа в форме аукциона на ставку купона на срок до оферты на ФБ ММВБ. Данный выпуск предполагает 2-летнюю оферту.

Организатором обоих выпусков выступает ВТБ-Капитал. В соответствии с проспектом ценных бумаг, привлеченные в ходе размещения облигаций средства будут направлены на выдачу займов с фиксированной процентной ставкой ОАО "ВТБ-Лизинг".

ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации 6 эмитентов суммарным объемом 114,5 млрд руб

В частности, к размещению на ФБ ММВБ допущены:

- 10 выпусков биржевых облигаций Татнефти суммарным объемом 50 млрд руб;
- 5 выпусков биржевых облигаций Промсвязьбанка суммарно на 31 млрд руб;
- 3 выпуска биржевых облигаций Транскредитбанка на 15 млрд руб;
- 3 выпуска биржевых облигаций КБ Ренессанс Капитал на 12 млрд руб;
- 4 выпуска биржевых облигаций Мастер-Банка суммарно на 5 млрд руб;
- выпуск биржевых облигаций Росинтер Ресторантс на 1,5 млрд руб

Учитывая сохраняющийся избыток рублевой ликвидности на фоне дефицита качественных активов, мы по-прежнему наблюдаем повышенный спрос на рынке первичных размещений. Не исключено, что часть зарегистрированных бумаг будут размещены уже в августе. Эмитенты имеют все предпосылки для ускорения привлечения средств, поскольку наиболее вероятен рост ставок к концу года, что приведет к удорожанию заимствований.

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. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,36	10.29.10	3,63%	99,81	0,19%	3,67%	3,63%	206	-0,1	4,28	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,92	01.24.11	11,00%	140,77	0,06%	4,79%	7,81%	247	0,7	5,78	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,74	10.29.10	5,00%	101,11	-0,21%	4,85%	4,94%	195	4,6	7,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,65	12.24.10	12,75%	174,42	0,25%	5,94%	7,31%	303	4,7	9,37	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,91	09.30.10	7,50%	116,28	0,16%	4,77%	6,45%	187	4,6	11,35	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,78	05.14.11	3,00%	100,65	-0,08%	2,14%	2,98%	159	10,5	0,77	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,14	10.12.10	6,45%	103,87	0,05%	3,09%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,30	10.20.10	5,06%	102,61	-0,02%	4,57%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,86	12.20.10	9,25%	103,00	0,00%	5,71%	8,98%	515	-1,4	93	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,78	12.25.10	8,20%	103,92	-0,00%	5,98%	7,89%	542	0,2	120	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,59	12.24.10	9,25%	105,98	0,02%	6,93%	8,73%	609	1,7	216	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,35	12.09.10	8,63%	100,35	-0,02%	8,54%	8,59%	693	4,7	376	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,85	09.18.10	8,00%	101,96	-0,05%	7,49%	7,85%	627	5,7	271	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	4,95	08.22.10	8,64%	99,50	-0,16%	8,73%	8,68%	712	7,6	396	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,32	11.26.10	7,38%	101,75	0,12%	1,79%	7,25%	123	-46,6	-298	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,54	11.13.10	7,34%	105,08	-0,05%	5,34%	6,98%	450	4,2	57	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,42	11.25.10	7,50%	100,11	0,02%	7,47%	7,49%	586	3,8	270	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,45	11.10.10	6,81%	99,30	0,26%	6,94%	6,86%	532	-0,6	216	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,14	10.12.10	7,50%	104,56	-0,24%	3,56%	7,17%	300	19,8	-121	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,91	06.30.11	8,25%	104,66	0,03%	2,98%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,09	10.31.10	6,61%	104,02	-0,02%	4,70%	6,35%	414	1,4	-7	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,87	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	506	4,4	151	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,03	10.03.10	6,47%	103,21	-0,15%	5,67%	6,26%	445	8,0	90	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,96	02.15.11	4,25%	100,97	0,02%	4,05%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,16	11.29.10	6,88%	104,82	-0,35%	6,00%	6,56%	377	7,7	130	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	13,00	12.31.10	6,25%	102,31	-0,03%	6,07%	6,11%	208	9,2	13	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,85	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	4,12%	7,72%	356	-1,6	-66	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,64	12.28.10	7,93%	106,18	-0,00%	5,59%	7,47%	476	2,4	82	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,35	09.23.10	6,50%	100,40	-0,10%	6,40%	6,47%	479	6,5	163	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,38	09.10.10	8,88%	99,88	0,00%	8,90%	8,89%	729	4,3	413	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,95	01.21.11	9,75%	103,94	0,00%	5,52%	9,38%	496	-1,5	75	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,07	08.19.10	11,00%	67,50	0,00%	30,16%	16,30%	2960	4,8	2539	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,71	10.20.10	9,75%	103,11	-0,08%	9,08%	9,46%	747	6,0	431	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,17	10.04.10	8,75%	100,77	-0,00%	4,11%	8,68%	355	-11,5	-67	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,16	10.20.10	8,75%	103,04	0,01%	6,10%	8,49%	554	-0,8	133	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,22	01.15.11	10,75%	109,90	0,00%	6,32%	9,78%	577	-0,3	155	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,18	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,82%	11,52%	920	4,1	604	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,40	09.29.10	6,20%	100,01	0,02%	6,20%	6,20%	458	3,9	142	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,33	11.29.10	6,88%	101,75	0,13%	1,45%	6,76%	89	-46,8	-332	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,55	11.16.10	7,18%	106,91	0,02%	4,51%	6,71%	367	1,6	-27	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,12	01.14.11	7,13%	106,85	-0,04%	4,94%	6,67%	410	3,6	17	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,98	09.21.10	6,97%	100,56	0,00%	6,85%	6,93%	524	4,2	208	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,57	11.15.10	6,30%	102,56	0,07%	5,83%	6,14%	422	3,0	106	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,04	11.29.10	7,75%	110,50	0,16%	6,04%	7,01%	373	-0,9	125	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,18	10.07.10	7,50%	99,98	0,01%	7,45%	7,50%	689	-6,1	268	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,74	11.05.10	8,63%	99,92	-0,06%	8,70%	8,63%	815	8,7	393	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,33	12.16.10	8,88%	97,59	0,18%	9,45%	9,09%	784	0,0	468	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,80	12.01.10	9,75%	101,25	5,74%	9,48%	9,63%	787	-116,4	471	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,24	11.14.10	5,93%	104,10	-0,00%	2,65%	5,70%	209	-0,4	-212	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,57	11.15.10	6,48%	106,33	0,00%	4,05%	6,09%	322	2,2	-72	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,70	01.02.11	6,47%	106,34	-0,01%	4,14%	6,08%	330	2,7	-64	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,90	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	499	4,4	143	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,33	12.30.10	12,00%	107,90	-0,04%	6,07%	11,12%	551	1,7	129	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,21	11.16.10	8,30%	103,72	-0,00%	5,20%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,05	01.18.11	10,51%	97,02	0,00%	11,14%	10,84%	953	4,3	637	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,85	12.17.10	9,00%	104,11	0,02%	4,16%	8,64%	360	-4,9	-62	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,86	12.20.10	11,00%	104,55	-0,00%	5,63%	10,52%	507	-2,0	86	265	USD	B+/ Ba3 /

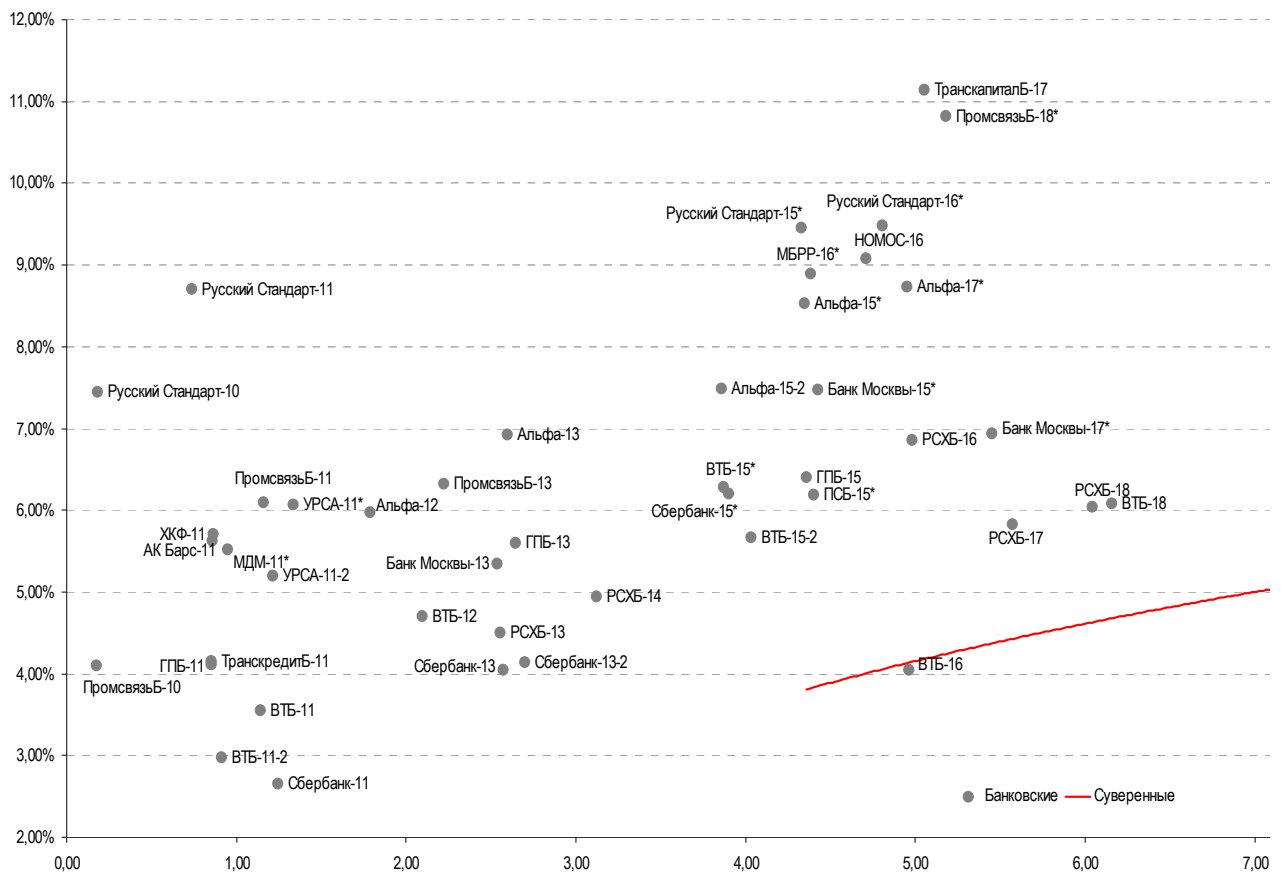
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

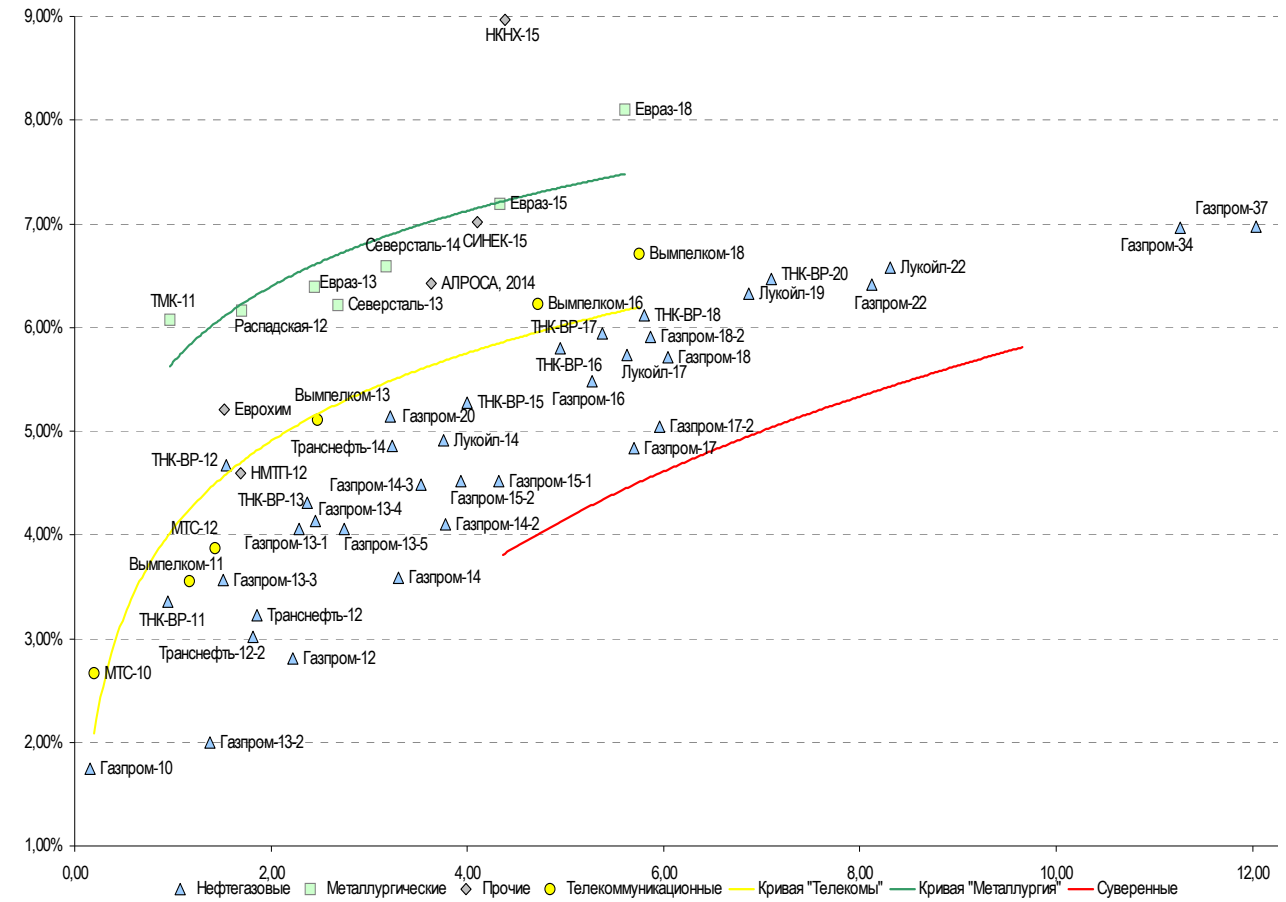
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,15	09.27.10	7,80%	100,90	-0,01%	1,75%	7,73%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,23	12.09.10	4,56%	103,92	0,04%	2,81%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,28	09.01.10	9,63%	113,51	0,01%	4,05%	8,48%	350	-0,7	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	1,38	01.22.11	4,51%	103,37	0,07%	2,00%	4,36%	144	-4,9	362	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	1,51	01.22.11	5,63%	103,00	0,02%	3,57%	5,46%	301	-0,5	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,45	10.11.10	7,34%	108,09	0,02%	4,13%	6,79%	330	1,2	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	2,75	01.31.11	7,51%	109,63	0,08%	4,06%	6,85%	323	-0,8	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,29	02.25.11	5,03%	104,75	0,05%	3,58%	4,80%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	3,78	10.31.10	5,36%	104,79	0,07%	4,11%	5,12%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,52	01.31.11	8,13%	113,16	0,02%	4,49%	7,18%	327	3,4	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,32	06.01.11	5,88%	105,76	0,05%	4,52%	5,55%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	3,94	10.02.10	8,13%	114,99	0,06%	4,52%	7,07%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,28	11.22.10	6,21%	103,84	-0,02%	5,48%	5,98%	387	4,5	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,70	03.22.11	5,14%	101,64	0,08%	4,84%	5,05%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	5,96	11.02.10	5,44%	102,36	0,09%	5,04%	5,31%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,04	02.13.11	6,61%	105,31	0,05%	5,71%	6,27%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	113,65	-0,30%	5,91%	7,17%	359	7,0	114	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	3,21	02.01.11	7,20%	106,35	-0,00%	5,14%	6,77%	431	22,6	37	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.10	6,51%	100,81	0,21%	6,41%	6,46%	350	4,9	155	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,26	10.28.10	8,63%	119,21	-0,01%	6,96%	7,23%	405	7,5	102	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,03	08.16.10	7,29%	103,83	-0,00%	6,97%	7,02%	407	7,4	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,76	11.05.10	6,38%	105,54	0,06%	4,91%	6,04%	370	2,5	14	900	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,63	12.07.10	6,36%	103,45	-0,28%	5,74%	6,14%	413	77,7	96	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,87	11.05.10	7,25%	106,38	-0,19%	6,33%	6,82%	401	4,8	147	600	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,31	12.07.10	6,66%	100,63	-0,00%	6,58%	6,61%	367	7,5	172	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,94	01.18.11	6,88%	103,30	-0,02%	3,36%	6,66%	280	0,5	-141	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,55	09.20.10	6,13%	102,25	0,00%	4,67%	5,99%	412	0,3	-10	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,37	09.13.10	7,50%	107,80	-0,04%	4,31%	6,96%	375	2,0	-46	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,00	02.02.11	6,25%	103,84	0,19%	5,28%	6,02%	406	-0,6	51	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,95	01.18.11	7,50%	108,48	0,02%	5,80%	6,91%	419	3,7	102	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,37	09.20.10	6,63%	103,68	0,14%	5,94%	6,39%	433	1,6	117	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,81	09.13.10	7,88%	110,53	0,12%	6,12%	7,13%	381	-0,1	135	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,10	02.02.11	7,25%	105,50	0,57%	6,47%	6,87%	415	-6,3	161	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,85	06.27.11	5,38%	103,90	0,07%	3,23%	5,18%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	1,82	12.27.10	6,10%	105,66	0,04%	3,02%	5,78%	246	-2,3	-175	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,23	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,86%	5,52%	402	2,6	8	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,44	10.24.10	8,88%	106,12	0,00%	6,39%	8,36%	583	0,4	162	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,33	11.10.10	8,25%	104,58	-0,13%	7,19%	7,89%	558	7,2	241	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,60	10.24.10	9,50%	107,88	0,17%	8,10%	8,81%	649	69,4	333	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,70	11.22.10	7,50%	102,24	-0,01%	6,16%	7,34%	561	0,8	139	300	USD	/ B1 /*- / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,68	01.29.11	9,75%	109,50	0,00%	6,22%	8,90%	538	2,1	145	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,18	10.19.10	9,25%	108,61	-0,17%	6,59%	8,52%	576	7,7	182	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,97	01.29.11	10,00%	103,73	0,00%	6,07%	9,64%	551	-1,5	130	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,20	10.14.10	8,38%	101,12	-0,00%	2,67%	8,28%	211	-11,6	-210	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,43	01.28.11	8,00%	105,91	0,00%	3,88%	7,55%	332	-0,8	-90	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,16	10.22.10	8,38%	105,71	-0,11%	3,55%	7,92%	299	7,7	-122	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,47	10.31.10	8,38%	108,25	-0,02%	5,11%	7,74%	427	2,9	34	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,72	11.23.10	8,25%	109,73	0,03%	6,22%	7,52%	461	3,5	145	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,75	10.31.10	9,13%	114,37	-0,11%	6,71%	7,98%	439	3,8	194	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,49	01.28.11	8,88%	103,88	0,00%	0,91%	8,54%	35	-7,8	-386	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,63	11.17.10	8,88%	109,03	0,03%	6,43%	8,14%	521	3,2	166	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,53	09.21.10	7,88%	104,12	0,00%	5,21%	7,56%	465	-0,2	44	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,17	10.30.10	10,00%	90,50	-0,28%	18,87%	11,05%	1831	29,5	1409	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,38	12.22.10	8,50%	98,00	0,00%	8,97%	8,67%	736	4,3	420	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	1,69	11.17.10	7,00%	104,08	-0,03%	4,59%	6,73%	404	2,0	-18	300	USD	BB+/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,10	08.03.10	7,70%	102,86	-0,18%	7,01%	7,49%	580	8,6	224	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) 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, 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.