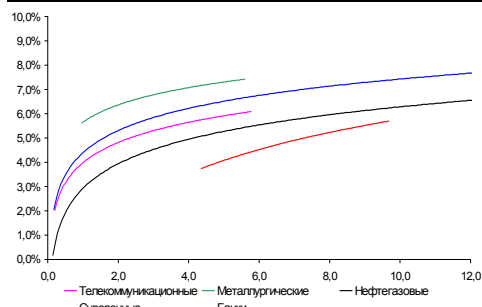
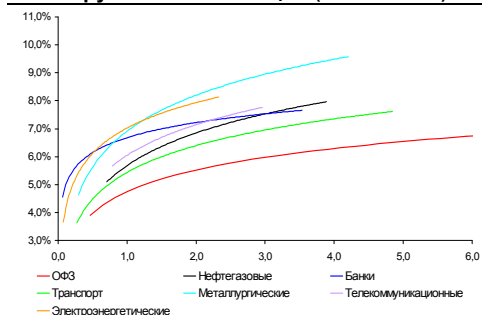


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-------------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 2,96 | 5,576 п. ↑ | |
| 30-YR UST, YTM | 4,06 | 7,386 п. ↑ | |
| Russia-30 | 116,66 | 0,33% ↑ | 4,72 |
| Rus-30 spread | 175 | -116 п. ↓ | |
| Bra-40 | 136,00 | 0,62% ↑ | 7,80 |
| Tur-30 | 116,56 | 1,44% ↑ | 5,96 |
| Mex-34 | 167,33 | -0,10% ↓ | 5,26 |
| CDS 5 Russia | 155 | -76 п. ↓ | |
| CDS 5 Gazprom | 235 | -106 п. ↓ | |
| CDS 5 Brazil | 113 | -46 п. ↓ | |
| CDS 5 Turkey | 159 | -46 п. ↓ | |
| CDS 5 Ukraine | 505 | -106 п. ↓ | |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 30 | 26 п. ↑ | |
| iTraxx Crossover | 373 | -15 б. п. ↓ | |
| VIX Index, \$ | 22 | -1,49% ↓ | |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБР | 30,1861 | 0,00% ↓ | 0,0 ↑ |
| \$/Руб. | 30,0250 | -0,68% ↓ | 0,0 ↓ |
| EUR/\$ | 1,3174 | 0,97% ↑ | -8,1 ↓ |
| \$/BRL | 1,75 | -0,46% ↓ | 0,5 ↑ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 30,1875 | -0,67% ↓ | 3,15 |
| NDF Rub 6m | 30,4625 | -0,72% ↓ | 3,59 |
| NDF Rub 12m | 31,1000 | -0,69% ↓ | 4,18 |
| 3M Libor | 0,4447 | -0,916 п. ↓ | |
| Libor overnight | 0,2403 | 0,246 п. ↑ | |
| MIACR, 1d | 2,71 | -206 п. ↓ | |
| Прямое репо с ЦБ | 463 | -140 ↓ | |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 530 | 0,48% ↑ | 5,9 ↑ |
| DOW | 10 674 | 1,99% ↑ | 2,4 ↑ |
| S&P500 | 1 126 | 2,20% ↑ | 1,0 ↑ |
| Bovespa | 68 517 | 1,48% ↑ | -0,1 ↓ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 81,13 | 3,28% ↑ | 4,7 ↑ |
| Gold | 1182,73 | 0,15% ↑ | 7,6 ↑ |
| Nickel | 21 883 | 5,20% ↑ | 18,6 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Несмотря на ожидания смягчения денежно-кредитной политики на ближайшем заседании ФРС 10 августа, UST-10 не демонстрирует снижения доходности из-за большого объема предложения новых бумаг. Сегодня участники рынка ждут данных по личным доходам и расходам, а в пятницу выйдут ключевые цифры по рынку труда США.

Рублевые облигации

Инвесторы по-прежнему ориентированы на первичный рынок. Сегодня закрывается книга по новому выпуску Атомэнергопрома, а завтра пройдет размещение 6-летних ОФЗ. Мы ожидаем доходность не ниже 7,2% годовых.

Кредитный комментарий, стр. 3

S&P изменило прогноз по рейтингу МТС (BB/Ba2/BB+) на «позитивный» со «стабильного».

Агентство считает, что сделка по выкупу долей у миноритариев Комстара не приведет к увеличению долговой нагрузки МТС и сохранит финансовые показатели на высоком уровне. Соглашаясь с агентством, вместе с тем мы не видим потенциала роста котировок облигаций МТС и считаем, что выпуск ВК-1 выглядит привлекательнее.

Корпоративные новости, стр. 3

Новый купон от Виктории не интересен

Судя по всему, компания не планирует в ближайшее время новых заимствований на публичном долговом рынке и намерена выкупить обращающиеся бумаги по оферте. Рекомендуем обратить внимание на облигации Копейка-БО1.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- РусГидро планирует разместить два выпуска 10-летних облигаций общим объемом 20 млрд руб
- КИТ Финанс Капитал планирует разместить выпуск 3,5-летних облигаций объемом 300 млн руб
- РВК-Финанс выкупил по оферте облигации на 219,6 млн руб
- ФБ ММВБ с 3 августа начинает вторичные торги облигациями КБ ЛОКО-Банк серии 05

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На фондовых рынках вчера наблюдалось ралли, которое поддержали как хорошая корпоративная отчетность, так и более сильный индекс производственной активности ISM Manufacturing, который оказался лучше прогнозов (55,5 пункта против ожидавшихся 55,4). Вместе с тем, участники рынка, реагируя на общую статистику из США, все больше склоняются к тому, что на ближайшем заседании ФРС 10 августа регулятор объявит о введении дополнительных мер по стимулированию экономики.

Вместе с тем, ожидания дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики не способствуют снижению доходности UST-10, хотя 2-летние бумаги вчера в очередной раз обновили свой исторический минимум по доходности, опустившись ниже 0,55% годовых. Давление на длинные выпуски КО США оказывает большой навес планируемых размещений и увеличения долга в целом. Сегодня будут объявлены объемы размещений новых бумаг на следующую неделю.

На фоне роста доходности UST-10 при снижении ставок по российскому долгу, мы продолжаем наблюдать сужение спреда Rus-30 к 10-летним КО США – на 11 б.п. в ходе вчерашних торгов, до 175 б.п. Rus-20, долгое время остававшаяся недооцененной и торговавшаяся ниже номинала после размещения в апреле, постепенно компенсирует свои слабые позиции, показывая опережающий ценовой рост (+1,3% - до 102,46% от номинала). В целом, отношение к российским активам остается позитивным, о чем свидетельствует сужение кредитного риска на Россию – CDS-5 опустились вчера сразу на 7 б.п. до уровня 155 б.п.

Сегодня выйдет очередная порция важной статистики США, отражающая потребительские тренды, - данные по личным доходам и расходам. Аналитики прогнозируют замедление темпов роста показателей в июне до 0,2% и 0,1% соответственно. Однако ключевой цифрой в преддверии заседания ФРС на следующей неделе станут пятничные данные по рынку труда.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка вчера была невысокой, традиционно для понедельника. Инвесторы по-прежнему больше внимания уделяют первичному рынку. Вчера ВТБ-Лизинг открыл книгу заявок по размещению 8-го выпуска, размещение которого запланировано на 10 августа, а 11 августа эмитент планирует разместить в форме аукциона 9-ый выпуск. Суммарный объем предложения составит 10 млрд руб. Сегодня закрывается книга заявок по облигациям Атомэнергопрома на 10 млрд руб, а ТГК-9 продолжает сбор заявок по выпуску объемом 7 млрд руб.

Кроме того, пристальное внимание на этой неделе инвесторы уделяют размещению ОФЗ – в среду Минфин проведет два аукциона на 45 млрд руб, в том числе предложив участникам рынка новый 6-летний выпуск. Неделями ранее доходность по цене отсечения при размещении 5-летних ОФЗ составила 7,1%. Мы ожидаем, что инвесторы потребуют премии за удлинение дюрации и будут выставлять заявки по доходности от 7,2%.

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

Кредитный анализ

S&P изменило прогноз по рейтингу МТС (BB/Ba2/BB+) на «позитивный» со «стабильного».

Улучшение прогноза рейтинга МТС отражает мнение S&P, что финансовые показатели эмитента останутся сильными в среднесрочной перспективе, несмотря на намерение компании присоединить Комстар и сохранить большую инвестиционную программу.

Мы разделяем точку зрения S&P и придерживаемся позитивной оценки кредитного профиля МТС. Компания демонстрирует значительный свободный денежный поток и поддерживает высокий уровень ликвидности баланса. Мы считаем, что сделка по выкупу долей у миноритариев Комстара не приведет к увеличению долговой нагрузки МТС (по нашим оценкам коэффициент чистый долг/ЕБИТДА компании по состоянию на конец 2010 г. останется на уровне конца I квартала нынешнего года и не превысит 1.2). В настоящее время S&P оценивает кредитный риск МТС на одну ступень ниже Вымпелкома (BB+/Ba2/NR), что кажется нам не вполне обоснованным на текущий момент.

Мы не ожидаем, что улучшение прогноза по рейтингу отразится на котировках обращающихся облигаций МТС. Среди рублевых бумаг эмитента наиболее привлекательно сейчас смотрится выпуск МТС-3, который несколько «выбивается» из кривой доходности эмитента и позволяет заработать 7,54% годовых на инвестиционном горизонте трех лет. Тем не менее, более предпочтительной альтернативой данному выпуску можно назвать Вымпелком-1, который при схожей дюрации предлагает доходность на уровне 7,7%. В тоже время необходимо отметить не очень высокую ликвидность займа.

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости

Новый купон от Виктории не интересен

ООО "Виктория-Финанс" установило ставку 2-6-го купонов по облигациям серии БО-01 (оферта 19 августа) на уровне 8% годовых, что исходя из номинальной стоимости бумаг, соответствует эффективной доходности к погашению 12 февраля 2013 г. в размере 8,2% годовых.

Мы находим новый купон непривлекательным, особенно учитывая, что недавно Fitch по просьбе эмитента отозвал у компании кредитный рейтинг, подтвердив его на уровне «В-». Таким образом, облигации Виктории лишаются возможности получения «ломбардного» статуса. Скорее всего, эмитент не заинтересован в дальнейших публичных заимствованиях на текущий момент (хотя объем зарегистрированной биржевой программы Виктории позволяет привлечь 11 млрд руб), и планирует выкупить обращающиеся облигации по оферте.

Среди облигаций ритейлеров на инвестиционном горизонте двух лет более интересной альтернативой выпуску Виктория БО-1 на наш взгляд является выпуск Копейка БО-1, предлагающий сейчас доходность на уровне 9%. Кредитный рейтинг Копейки (S&P: B-) удовлетворяет требованиям для включения ее облигаций в ломбардный список. Кроме того, существует возможность приобретения сети Копейка Х5, что улучшит кредитный профиль эмитента.

*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% | 100,06 | 0,25% | 3,61% | 3,62% | 199 | -6,2 | 4,28 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 07.24.18 | 5,93 | 01.24.11 | 11,00% | 141,65 | 0,62% | 4,68% | 7,77% | 235 | -12,1 | 5,79 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-20 | 04.29.20 | 7,76 | 10.29.10 | 5,00% | 102,46 | 1,34% | 4,68% | 4,88% | 172 | -22,9 | 7,58 | 3 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 06.24.28 | 9,67 | 12.24.10 | 12,75% | 175,54 | 0,64% | 5,87% | 7,26% | 291 | -12,4 | 9,40 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 03.31.30 | 5,91 | 09.30.10 | 7,50% | 116,66 | 0,33% | 4,72% | 6,43% | 175 | -11,3 | 11,38 | 1 952 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 05.14.11 | 0,78 | 05.14.11 | 3,00% | 100,72 | 0,07% | 2,05% | 2,98% | 150 | -9,1 | 0,76 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 10.12.11 | 1,13 | 10.12.10 | 6,45% | 103,89 | 0,01% | 3,07% | 6,21% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 10.20.16 | 5,30 | 10.20.10 | 5,06% | 102,70 | 0,09% | 4,55% | 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% | 5,69% | 8,98% | 514 | -0,3 | 98 | 300 | USD | / Ba3 / BB |
| Альфа-12 | 06.25.12 | 1,78 | 12.25.10 | 8,20% | 103,99 | 0,06% | 5,94% | 7,89% | 539 | -3,1 | 122 | 500 | USD | B+ / Ba1 / BB |
| Альфа-13 | 06.24.13 | 2,59 | 12.24.10 | 9,25% | 106,05 | 0,07% | 6,90% | 8,72% | 608 | -1,7 | 219 | 400 | USD | B+ / Ba1 / BB |
| Альфа-15* | 12.09.15 | 4,35 | 12.09.10 | 8,63% | 100,35 | -0,00% | 8,54% | 8,59% | 692 | -0,2 | 382 | 225 | USD | B- / Ba2 / BB- |
| Альфа-15-2 | 03.18.15 | 3,85 | 09.18.10 | 8,00% | 102,12 | 0,15% | 7,45% | 7,83% | 623 | -3,8 | 273 | 600 | USD | B+ / Ba1 / |
| Альфа-17* | 02.22.17 | 4,94 | 08.22.10 | 8,64% | 99,50 | 0,00% | 8,74% | 8,68% | 712 | -0,3 | 402 | 300 | USD | B- / Ba2 / BB- |
| Банк Москвы-10 | 11.26.10 | 0,31 | 11.26.10 | 7,38% | 101,72 | -0,03% | 1,84% | 7,25% | 129 | 5,8 | -287 | 300 | USD | NR / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 05.13.13 | 2,53 | 11.13.10 | 7,34% | 105,23 | 0,14% | 5,28% | 6,97% | 446 | -4,7 | 57 | 500 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 11.25.15 | 4,42 | 11.25.10 | 7,50% | 100,25 | 0,13% | 7,44% | 7,48% | 582 | -3,4 | 272 | 300 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 05.10.17 | 5,45 | 11.10.10 | 6,81% | 99,38 | 0,08% | 6,92% | 6,85% | 531 | -1,8 | 221 | 400 | USD | / Baa2 / BB+ |
| ВТБ-11 | 10.12.11 | 1,14 | 10.12.10 | 7,50% | 104,84 | 0,26% | 3,32% | 7,15% | 277 | -23,0 | -140 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 06.30.11 | 0,91 | 06.30.11 | 8,25% | 104,66 | 0,00% | 2,96% | 7,88% | -- | -- | -- | 900 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 10.31.12 | 2,09 | 10.31.10 | 6,61% | 104,09 | 0,07% | 4,66% | 6,35% | 411 | -2,7 | -5 | 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 | 0,1 | 156 | 0 | USD | BBB- / WR / BBB- |
| ВТБ-15-2 | 04.03.15 | 4,03 | 10.03.10 | 6,47% | 103,65 | 0,43% | 5,56% | 6,24% | 435 | -10,6 | 85 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-16 | 02.15.16 | 4,96 | 02.15.11 | 4,25% | 100,98 | 0,00% | 4,04% | 4,21% | -- | -- | -- | 388 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18 | 05.29.18 | 6,16 | 11.29.10 | 6,88% | 104,94 | 0,11% | 6,07% | 6,55% | 374 | -3,1 | 139 | 1 706 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 06.30.35 | 13,02 | 12.31.10 | 6,25% | 102,59 | 0,27% | 6,05% | 6,09% | 199 | -9,5 | 18 | 693 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ГПБ-11 | 06.15.11 | 0,85 | 12.15.10 | 7,97% | 103,25 | 0,00% | 4,11% | 7,72% | 356 | -0,4 | -61 | 300 | USD | B+ / Ba1 / |
| ГПБ-13 | 06.28.13 | 2,64 | 12.28.10 | 7,93% | 106,92 | 0,69% | 5,33% | 7,42% | 450 | -25,7 | 61 | 443 | USD | BB / Baa3 / |
| ГПБ-15 | 09.23.15 | 4,36 | 09.23.10 | 6,50% | 101,07 | 0,66% | 6,25% | 6,43% | 464 | -15,6 | 154 | 948 | USD | BB / Baa3 / |
| МБРР-16* | 03.10.16 | 4,38 | 09.10.10 | 8,88% | 99,97 | 0,09% | 8,88% | 8,88% | 726 | -2,5 | 416 | 60 | USD | / B2 / |
| МДМ-11* | 07.21.11 | 0,94 | 01.21.11 | 9,75% | 103,82 | -0,11% | 5,63% | 9,39% | 508 | 12,0 | 92 | 200 | USD | B / Ba3 / BB- |
| МежпромБ-13 | 02.19.13 | 2,07 | 08.19.10 | 11,00% | 67,00 | -0,74% | 30,56% | 16,42% | 3001 | 41,3 | 2585 | 200 | USD | D / Caa2* / C |
| НОМОС-16 | 10.20.16 | 4,70 | 10.20.10 | 9,75% | 103,10 | -0,01% | 9,08% | 9,46% | 747 | -0,1 | 437 | 125 | USD | / B1 / BB- |
| ПромсвязьБ-10 | 10.04.10 | 0,17 | 10.04.10 | 8,75% | 100,76 | -0,01% | 4,10% | 8,68% | 355 | 0,2 | -61 | 200 | USD | NR / Ba2 / B+ |
| ПромсвязьБ-11 | 10.20.11 | 1,15 | 10.20.10 | 8,75% | 103,05 | 0,00% | 6,10% | 8,49% | 555 | 0,1 | 138 | 225 | USD | NR / Ba2 / B+ |
| ПромсвязьБ-13 | 01.15.13 | 2,22 | 01.15.11 | 10,75% | 109,53 | -0,34% | 6,48% | 9,81% | 593 | 16,0 | 176 | 150 | USD | NR / Ba2 / B+ |
| ПромсвязьБ-18* | 01.31.18 | 5,17 | 01.31.11 | 12,50% | 108,42 | -0,08% | 10,83% | 11,53% | 922 | 1,2 | 612 | 100 | USD | NR / Ba3 / B- |
| ПСБ-15* | 09.29.15 | 4,40 | 09.29.10 | 6,20% | 100,00 | -0,01% | 6,20% | 6,20% | 458 | 0,0 | 148 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-10 | 11.29.10 | 0,32 | 11.29.10 | 6,88% | 101,88 | 0,12% | 1,02% | 6,75% | 47 | -41,7 | -369 | 350 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-13 | 05.16.13 | 2,55 | 11.16.10 | 7,18% | 107,14 | 0,22% | 4,42% | 6,70% | 359 | -7,7 | -30 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 01.14.14 | 3,12 | 01.14.11 | 7,13% | 107,18 | 0,31% | 4,84% | 6,65% | 401 | -9,1 | 12 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-16 | 09.21.16 | 4,97 | 09.21.10 | 6,97% | 100,75 | 0,19% | 6,82% | 6,92% | 520 | -4,1 | 210 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 05.15.17 | 5,57 | 11.15.10 | 6,30% | 103,26 | 0,68% | 5,71% | 6,10% | 410 | -12,8 | 99 | 1 167 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 05.29.18 | 6,04 | 11.29.10 | 7,75% | 111,11 | 0,55% | 5,95% | 6,98% | 362 | -10,5 | 127 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-10 | 10.07.10 | 0,18 | 10.07.10 | 7,50% | 99,97 | -0,01% | 7,50% | 7,50% | 695 | 5,5 | 278 | 412 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.11 | 0,73 | 11.05.10 | 8,63% | 99,97 | 0,05% | 8,63% | 8,63% | 808 | -6,7 | 391 | 350 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15 | 4,32 | 12.16.10 | 8,88% | 97,36 | -0,23% | 9,51% | 9,12% | 789 | 5,3 | 479 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16 | 4,80 | 12.01.10 | 9,75% | 101,25 | 0,00% | 9,48% | 9,63% | 786 | -0,3 | 476 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Сбербанк-11 | 11.14.11 | 1,24 | 11.14.10 | 5,93% | 104,14 | 0,03% | 2,62% | 5,69% | 207 | -2,7 | -210 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 05.15.13 | 2,57 | 11.15.10 | 6,48% | 106,28 | -0,04% | 4,07% | 6,10% | 324 | 2,6 | -65 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 07.02.13 | 2,70 | 01.02.11 | 6,47% | 106,40 | 0,05% | 4,11% | 6,08% | 329 | -1,2 | -60 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-15* | 02.11.15 | 3,89 | 08.11.10 | 6,23% | 100,09 | 0,00% | 6,21% | 6,22% | 499 | 0,1 | 149 | 0 | USD | / WR / WD |
| УРСА-11* | 12.30.11 | 1,33 | 12.30.10 | 12,00% | 107,76 | -0,12% | 6,15% | 11,14% | 560 | 9,3 | 144 | 130 | USD | / Ba3 / |
| УРСА-11-2 | 11.16.11 | 1,21 | 11.16.10 | 8,30% | 103,73 | 0,01% | 5,19% | 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% | 952 | -0,3 | 642 | 100 | USD | / B2 / |
| ТранскредитБ-11 | 06.17.11 | 0,85 | 12.17.10 | 9,00% | 104,19 | 0,07% | 4,05% | 8,64% | 350 | -9,5 | -66 | 350 | USD | BB/ Ba1 / |
| ХКФ-11 | 06.20.11 | 0,86 | 12.20.10 | 11,00% | 104,48 | -0,07% | 5,70% | 10,53% | 515 | 8,1 | 99 | 265 | USD | B+/ Ba3 / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

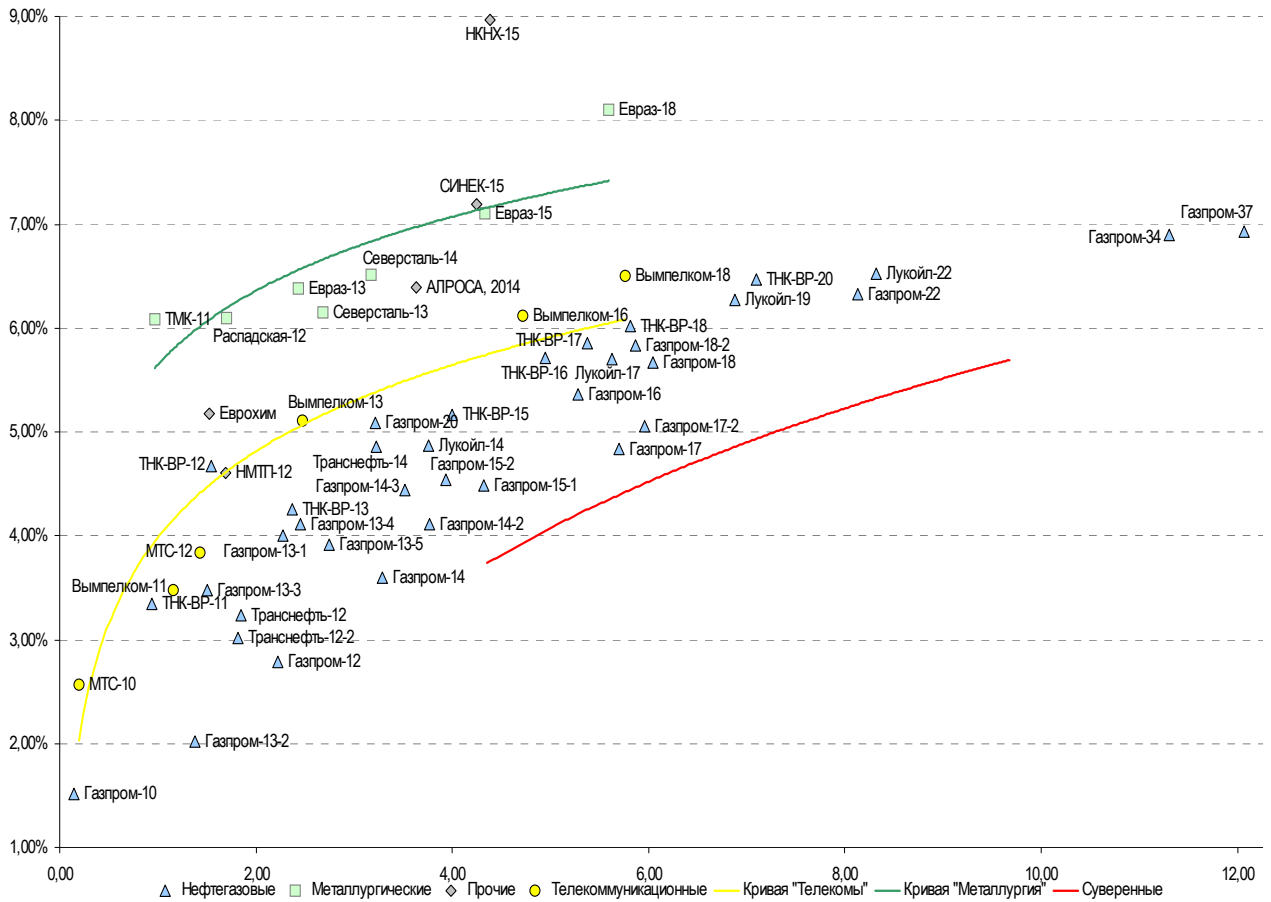
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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 | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. | Изм. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|------|-------------------|--------|----------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-10 | 09.27.10 | 0,15 | 09.27.10 | 7,80% | 100,93 | 0,02% | 1,51% | 7,73% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-12 | 12.09.12 | 2,22 | 12.09.10 | 4,56% | 103,98 | 0,05% | 2,78% | 4,39% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 03.01.13 | 2,28 | 09.01.10 | 9,63% | 113,63 | 0,10% | 4,01% | 8,47% | 346 | -4,1 | -71 | 1 750 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 07.22.13 | 1,38 | 01.22.11 | 4,51% | 103,33 | -0,04% | 2,02% | 4,36% | 147 | 3,0 | -269 | 362 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 07.22.13 | 1,51 | 01.22.11 | 5,63% | 103,12 | 0,12% | 3,48% | 5,45% | 293 | -7,7 | -123 | 131 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 04.11.13 | 2,45 | 10.11.10 | 7,34% | 108,15 | 0,05% | 4,11% | 6,79% | 328 | -1,3 | -61 | 400 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 07.31.13 | 2,75 | 01.31.11 | 7,51% | 110,04 | 0,38% | 3,92% | 6,82% | 309 | -13,1 | -80 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 02.25.14 | 3,29 | 02.25.11 | 5,03% | 104,68 | -0,06% | 3,60% | 4,80% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 10.31.14 | 3,77 | 10.31.10 | 5,36% | 104,78 | -0,01% | 4,11% | 5,12% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-3 | 07.31.14 | 3,52 | 01.31.11 | 8,13% | 113,35 | 0,17% | 4,44% | 7,17% | 322 | -5,1 | -28 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 06.01.15 | 4,32 | 06.01.11 | 5,88% | 105,90 | 0,13% | 4,48% | 5,55% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.15 | 3,94 | 10.02.10 | 8,13% | 114,89 | -0,09% | 4,54% | 7,07% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 11.22.16 | 5,28 | 11.22.10 | 6,21% | 104,49 | 0,63% | 5,36% | 5,95% | 375 | -12,5 | 65 | 1 350 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 03.22.17 | 5,70 | 03.22.11 | 5,14% | 101,64 | -0,00% | 4,84% | 5,05% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 11.02.17 | 5,96 | 11.02.10 | 5,44% | 102,26 | -0,09% | 5,05% | 5,32% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 02.13.18 | 6,04 | 02.13.11 | 6,61% | 105,57 | 0,25% | 5,67% | 6,26% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 04.11.18 | 5,87 | 10.11.10 | 8,15% | 114,18 | 0,47% | 5,83% | 7,13% | 350 | -9,3 | 111 | 1 100 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 02.01.20 | 3,22 | 02.01.11 | 7,20% | 106,54 | 0,18% | 5,08% | 6,76% | 426 | -4,9 | 37 | 725 | USD | BBB+/ / A- |
| Газпром-22 | 03.07.22 | 8,13 | 09.07.10 | 6,51% | 101,52 | 0,70% | 6,32% | 6,41% | 336 | -14,2 | 164 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 04.28.34 | 11,30 | 10.28.10 | 8,63% | 120,08 | 0,73% | 6,89% | 7,18% | 393 | -12,1 | 102 | 1 200 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 08.16.37 | 12,06 | 08.16.10 | 7,29% | 104,36 | 0,50% | 6,93% | 6,98% | 397 | -9,7 | 106 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Лукойл-14 | 11.05.14 | 3,76 | 11.05.10 | 6,38% | 105,72 | 0,18% | 4,87% | 6,03% | 365 | -4,7 | 15 | 900 | USD | BBB-*/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-17 | 06.07.17 | 5,63 | 12.07.10 | 6,36% | 103,64 | 0,18% | 5,70% | 6,13% | 409 | -3,6 | 99 | 500 | USD | BBB-*/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-19 | 11.05.19 | 6,87 | 11.05.10 | 7,25% | 106,74 | 0,34% | 6,28% | 6,79% | 395 | -6,2 | 160 | 600 | USD | BBB-*/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 06.07.22 | 8,31 | 12.07.10 | 6,66% | 101,06 | 0,43% | 6,52% | 6,59% | 356 | -10,9 | 184 | 500 | USD | BBB-*/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 07.18.11 | 0,94 | 01.18.11 | 6,88% | 103,30 | 0,01% | 3,34% | 6,66% | 279 | -0,8 | -137 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 03.20.12 | 1,54 | 09.20.10 | 6,13% | 102,25 | 0,00% | 4,67% | 5,99% | 412 | 0,6 | -4 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 03.13.13 | 2,37 | 09.13.10 | 7,50% | 107,94 | 0,13% | 4,25% | 6,95% | 370 | -4,8 | -46 | 600 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-15 | 02.02.15 | 4,00 | 02.02.11 | 6,25% | 104,30 | 0,44% | 5,17% | 5,99% | 395 | -11,2 | 45 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 07.18.16 | 4,95 | 01.18.11 | 7,50% | 108,92 | 0,40% | 5,71% | 6,89% | 410 | -8,7 | 100 | 1 000 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 03.20.17 | 5,38 | 09.20.10 | 6,63% | 104,19 | 0,49% | 5,85% | 6,36% | 424 | -9,5 | 114 | 800 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 03.13.18 | 5,81 | 09.13.10 | 7,88% | 111,16 | 0,58% | 6,02% | 7,08% | 369 | -11,2 | 131 | 1 100 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-20 | 02.02.20 | 7,10 | 02.02.11 | 7,25% | 105,50 | 0,00% | 6,47% | 6,87% | 414 | -1,2 | 178 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 06.27.12 | 1,85 | 06.27.11 | 5,38% | 103,89 | -0,02% | 3,23% | 5,18% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 06.27.12 | 1,82 | 12.27.10 | 6,10% | 105,66 | 0,00% | 3,01% | 5,78% | 246 | 0,1 | -170 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-14 | 03.05.14 | 3,23 | 09.05.10 | 5,67% | 102,65 | 0,00% | 4,85% | 5,52% | 403 | 1,0 | 14 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 04.24.13 | 2,43 | 10.24.10 | 8,88% | 106,12 | 0,00% | 6,39% | 8,36% | 584 | 0,6 | 167 | 1 156 | USD | B/ B2 / B+ /*- |
| Евраз-15 | 11.10.15 | 4,33 | 11.10.10 | 8,25% | 104,97 | 0,37% | 7,10% | 7,86% | 548 | -9,1 | 238 | 577 | USD | B/ B2 / B+ /*- |
| Евраз-18 | 04.24.18 | 5,60 | 10.24.10 | 9,50% | 107,88 | 0,00% | 8,10% | 8,81% | 649 | -0,4 | 339 | 511 | USD | B/ B2 / B+ /*- |
| Распадская-12 | 05.22.12 | 1,70 | 11.22.10 | 7,50% | 102,35 | 0,11% | 6,10% | 7,33% | 555 | -5,9 | 138 | 300 | USD | / B1 /*- / B+ /*- |
| Северсталь-13 | 07.29.13 | 2,68 | 01.29.11 | 9,75% | 109,69 | 0,17% | 6,15% | 8,89% | 533 | -5,8 | 144 | 1 250 | USD | BB-/ Ba3 / B+ |
| Северсталь-14 | 04.19.14 | 3,17 | 10.19.10 | 9,25% | 108,90 | 0,27% | 6,51% | 8,49% | 568 | -7,6 | 179 | 375 | USD | BB-/ Ba3 / B+ |
| ТМК-11 | 07.29.11 | 0,97 | 01.29.11 | 10,00% | 103,70 | -0,03% | 6,09% | 9,64% | 554 | 2,4 | 137 | 187 | USD | B/ B1 / |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-10 | 10.14.10 | 0,20 | 10.14.10 | 8,38% | 101,13 | 0,00% | 2,57% | 8,28% | 202 | -8,8 | -214 | 400 | USD | BB/ Ba2 / BB+ |
| МТС-12 | 01.28.12 | 1,43 | 01.28.11 | 8,00% | 105,95 | 0,04% | 3,84% | 7,55% | 329 | -2,7 | -87 | 400 | USD | BB/ Ba2 / BB+ |
| Вымпелком-11 | 10.22.11 | 1,16 | 10.22.10 | 8,38% | 105,80 | 0,08% | 3,47% | 7,92% | 292 | -6,8 | -124 | 185 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Вымпелком-13 | 04.30.13 | 2,47 | 10.31.10 | 8,38% | 108,25 | 0,00% | 5,11% | 7,74% | 428 | 0,8 | 39 | 801 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Вымпелком-16 | 05.23.16 | 4,72 | 11.23.10 | 8,25% | 110,28 | 0,50% | 6,12% | 7,48% | 450 | -11,2 | 140 | 600 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Вымпелком-18 | 04.30.18 | 5,76 | 10.31.10 | 9,13% | 115,78 | 1,23% | 6,50% | 7,88% | 417 | -22,8 | 178 | 1 000 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Прочие | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 0,49 | 01.28.11 | 8,88% | 103,88 | 0,00% | 0,87% | 8,54% | 32 | -3,6 | -385 | 93 | USD | BB/ Ba3 / BB- |
| АПРОСА, 2014 | 11.17.14 | 3,63 | 11.17.10 | 8,88% | 109,15 | 0,11% | 6,40% | 8,13% | 518 | -3,2 | 168 | 500 | USD | B+/ Ba3 / B+ |
| Еврохим | 03.21.12 | 1,53 | 09.21.10 | 7,88% | 104,17 | 0,05% | 5,17% | 7,56% | 463 | -2,8 | 46 | 300 | USD | BB/ / BB |
| КЗОС-11 | 10.30.11 | 1,17 | 10.30.10 | 10,00% | 90,75 | 0,28% | 18,63% | 11,02% | 1808 | -22,4 | 1392 | 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 | -0,3 | 426 | 31 | USD | / B1 / B /*- |
| НМТП-12 | 05.17.12 | 1,69 | 11.17.10 | 7,00% | 104,05 | -0,03% | 4,61% | 6,73% | 406 | 2,4 | -11 | 300 | USD | BB+/ Ba1 / |
| СИНЕК-15 | 08.03.15 | 4,25 | 02.03.11 | 7,70% | 102,12 | -0,72% | 7,19% | 7,54% | 597 | 17,7 | 247 | 250 | USD | / Ba1 / BBB- |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.