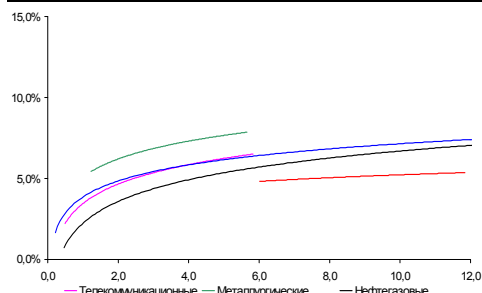
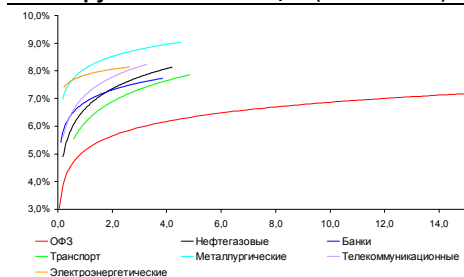


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-----------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 3,88 | -0,766 п. | ↓ |
| 30-YR UST, YTM | 4,74 | -1,306 п. | ↓ |
| Russia-30 | 115,57 | 0,36% | ↑ 4,96 |
| Rus-30 spread | 108 | -56 п. | ↓ |
| Bra-40 | 134,09 | -0,01% | ↓ 8,00 |
| Tur-30 | 160,81 | 0,29% | ↑ 6,40 |
| Mex-34 | 109,46 | -0,10% | ↓ 5,98 |
| CDS 5 Russia | 131 | -46 п. | ↓ |
| CDS 5 Gazprom | 191 | -66 п. | ↓ |
| CDS 5 Brazil | 125 | 06 п. | ↓ |
| CDS 5 Turkey | 164 | -46 п. | ↓ |
| CDS 5 Ukraine | 618 | -196 п. | ↓ |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 14 | 16 п. | ↑ |
| iTraxx Crossover | 403 | -14б п. | ↓ |
| VIX Index, \$ | 16 | -0,34% | ↓ |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБП | 29,3232 | -0,26% | ↓ -2,9 ↓ |
| \$/Руб. | 29,1703 | -1,67% | ↓ -3,8 ↓ |
| EUR/\$ | 1,3675 | 2,43% | ↑ -4,6 ↓ |
| \$/BRL | 1,76 | -0,75% | ↓ 1,3 ↑ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 29,4100 | -0,44% | ↓ 3,47 |
| NDF Rub 6m | 29,6600 | -0,44% | ↓ 3,71 |
| NDF Rub 12m | 30,2100 | -0,46% | ↓ 4,11 |
| 3M Libor | 0,2978 | 0,386 п. | ↑ |
| Libor overnight | 0,2283 | 0,236 п. | ↑ |
| MIACR, 1d | 2,92 | -206 п. | ↓ |
| Прямое репо с ЦБ | 4 599 | -1 105 | ↓ |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 632 | 1,93% | ↑ 13,0 ↑ |
| DOW | 10 997 | 0,64% | ↑ 5,5 ↑ |
| S&P500 | 1 194 | 0,67% | ↑ 7,1 ↑ |
| Bovespa | 71 417 | -0,51% | ↓ 4,1 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 84,63 | 0,47% | ↑ 10,3 ↑ |
| Gold | 1161,30 | 1,21% | ↑ 6,1 ↑ |
| Nickel | 25 142 | 0,88% | ↑ 36,3 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Решение ЕС и МВФ о предоставлении Греции помощи суммарно на 45 млрд евро в случае необходимости воодушевило инвесторов и способствовало резкому укреплению курса евро.

Российский рынок остается сильным, на этой неделе пройдет роад-шоу нового выпуска суверенных еврооблигаций РФ.

Рублевые облигации

Первичный рынок берет паузу – во второй половине недели ждем активизации вторичных торгов в связи с началом обращения облигаций, размещавшихся на прошлой неделе.

Макроэкономика, стр. 3

Fitch снизило рейтинг Греции на две ступени до ВВВ- с ВВВ+, прогноз негативный; НЕЙТРАЛЬНО

Дефицит бюджета остался в 1кв10г на уровне 3.2% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

Стабилизация дефицита бюджета отражает улучшение внешней конъюнктуры.

Корпоративные новости, стр. 4

Газпромнефть закрыла книгу по двум выпускам биржевых облигаций на 20 млрд руб; ставка купона на 3 года – 7,15%

Банк Санкт-Петербург закрыл книгу по размещению облигаций на 5 млрд руб; ставка купона на 1,5 года – 8,10%

"Новая перевозочная компания" планирует разместить два выпуска облигаций на 6 млрд руб

Объем эмиссии каждого выпуска составит 3 млрд руб. Срок обращения – 5 лет.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's присвоило Дальсвязи рейтинг "Ba3", прогноз стабильный
- Интегра договорилась со Сбербанком о предоставлении ей кредитной линии на 2.5 млрд руб
- МТС установил ставку 4-10-го купона по облигациям серии 01 на уровне 7% годовых (-701 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Банка НФК-3 установлена в размере 11,50% годовых (-650 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Конъюнктура на рынке российских евробондов остается достаточно позитивной. Уже в пятницу несколько снизились опасения относительно Греции после заявления главы ЕЦБ о том, что Греции не грозит дефолт (после этого CDS-5 Греции опустились на 18 б.п. до 427 б.п.). Наиболее ликвидный суверенный выпуск торговался в течение дня в районе 115.65-115.75% от номинала. При этом суверенный риск на Россию снизился на 5 б.п. до 130 б.п. и теперь спрэд между CDS-5 Бразилии и России составляет лишь 5 б.п. в пользу Бразилии.

В корпоративном секторе рынок остался на прежнем уровне, при этом сделки проходили ближе преимущественно по оферам. Можно особо отметить спрос в бумагах Вымпелкома-18 и длинных выпусках Газпрома. Из знаковых событий стоит, несомненно, также отметить старт Road Show суверенных евробондов на этой неделе.

Сегодня на рынке российских евробондов будут также преобладать настроения на покупку на фоне закрытия американских фондовых индексов в зеленой зоне (S&P + 0.67%). На этой неделе стартует новый сезон отчетности, который начнется с публикации результатов алюминиевого гиганта Alcoa.

Этим утром на рынках преобладают позитивные настроения на фоне дальнейшего ослабления опасений относительно Греции после того как в воскресенье на встрече министров финансов ЕС была достигнута договоренность о предоставлении Греции в случае необходимости кредитов на 30 млрд евро под 5% годовых. Кроме того помощь может оказать и МВФ на сумму в 15 млрд евро. Наиболее бурно на последние события реагирует евро, которое прибавило сразу порядка 2.5%, укрепившись до отметки в \$1.367/евро. Насколько данное решение убедит рынок в кредитоспособности Греции покажет вторичный аукцион по продаже греческих облигаций.

Рублевые облигации

В пятницу активность вторичных торгов оставалась исключительно низкой, внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где проходило закрытие книг по размещению облигаций Газпромнефти и банка Санкт-Петербург. Это последние из анонсированных на ближайшее время размещений. Расчеты по выпускам, книги которых были закрыты на прошлой неделе, будут проходить в понедельник-вторник, после чего облигации начнут торговаться на вторичном рынке, где можно ожидать всплеска активности.

Что касается пятницы, то сделки в корпоративном секторе традиционно были сосредоточены в облигациях металлургии и АФК Системы, что связано с выходом на вторичный рынок нового выпуска биржевых облигаций ММК, размещавшихся в четверг.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика**Fitch снизило рейтинг Греции на две ступени до BBB- с BBB+, прогноз негативный**

В настоящее время максимальный рейтинг Греции присвоен агентством Moody's – сразу на 4 ступени выше, чем рейтинг по методологии Fitch после понижения. В свою очередь, рейтинг страны по методологии S&P (BBB+) на две ступени выше, чем у Fitch.

Стоит также отметить, новый рейтинг, присвоенный Fitch (BBB–), – является минимальным уровнем инвестиционного рейтинга и следующее понижение приведет к рейтингованию страны на спекулятивном уровне. Это может ограничить круг инвесторов в суверенные бонды Греции, поскольку ряд фондов имеют запрет на инвестирование средств в облигации неинвестиционного уровня. Однако нам представляется маловероятным дальнейшее снижение рейтингов Греции агентством Fitch, несмотря на негативный прогноз по рейтингу. Более вероятно, что два других агентства приведут свои рейтинги в соответствие с новыми уровнями Fitch, и также понизят суверенный рейтинг Греции.

Вместе с тем, столь резкое решение Fitch не отразилось на котировках внешнего долга страны, как и на их CDS. Более важным для инвесторов стало решение Евросоюза и МВФ о предоставлении финансовой помощи стране в случае необходимости.

Дефицит бюджета остался в 1Кв10г на уровне 3.2% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

По предварительной оценке Минфина, дефицит федерального бюджета России в 1Кв10г составил 0.3 трлн руб или 3.2% ВВП, что соответствует показателю за 2М10. Стабилизация дефицита бюджета объясняется высокими ценами на нефть.

Хотя оценка Минфина отражает только общие цифры по доходам и расходам без разбивки по статьям, уже сейчас можно сделать определенные выводы. Причиной стабилизации бюджетного дефицита являются доходы. Мы считаем, что высокие доходы в размере 1.9 трлн руб (28.2% от официального годового плана) в основном объясняются более высокими, чем ожидалось, поступлениями от нефти, поскольку в 1Кв10г средняя цена нефти марки Urals составила \$75/барр, тогда как бюджет рассчитан исходя из \$58/барр. В то же время, остальные доходы, не связанные с внешней торговлей, – такие как налог на прибыль и социальный налог, – вызывают беспокойство. Так по данным за 2М10 компании заплатили налог на прибыль на 60% меньше, чем в прошлом году, снижение по социальному налогу составило 65%. Это является особенно тревожным сигналом, поскольку демонстрирует неустойчивое финансовое состояние компаний и населения. Если объемы нефтефтяных налогов останутся низкими, это нейтрализует позитивный эффект высоких цен на нефть в этом году.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости**Газпромнефть закрыла книгу по двум выпускам биржевых облигаций на 20 млрд руб; ставка купона на 3 года – 7,15%**

В ходе бук-билдинга ставка купона по облигациям Газпромнефти по БО-5 и БО-6 установлена в размере 7,15% годовых, что находится приблизительно в середине последнего диапазона 7,0-7,25%. В ходе маркетинга было подано 67 заявок инвесторов со ставкой купона в диапазоне от 6,00% до 7,50% годовых. Общий объем спроса составил 29,286 млрд руб, в 1,5 раза превысив объем эмиссии.

Срок обращения двух выпусков – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение займов на ФБ ММВБ пройдет 13 апреля. Организатор размещения: ИК Тройка-Диалог.

Банк Санкт-Петербург закрыл книгу по размещению биржевых облигаций на 5 млрд руб; ставка купона на 1,5 года – 8,10%

В ходе бук-билдинга ставка купона по облигациям банка Санкт-Петербург серии БО-1 на срок до оферты была установлена в размере 8,10% годовых. В ходе маркетинга было подано 88 заявок инвесторов со ставкой купона в диапазоне от 7,40% до 8,90% годовых. Общий объем спроса составил 18,6 млрд руб, превысив объем эмиссии в 3,7 раза.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 13 апреля. Организаторы размещения: ИК Тройка-Диалог и ВТБ-Капитал.

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/Moody's/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-18 | 07.24.18 | 6,01 | 07.24.10 | 11,00% | 143,27 | 0,02% | 4,65% | 7,68% | 128 | -2,6 | 5,88 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 06.24.28 | 9,68 | 06.24.10 | 12,75% | 178,08 | 0,11% | 5,76% | 7,16% | 188 | -0,5 | 9,41 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 03.31.30 | 11,84 | 09.30.10 | 7,50% | 115,57 | 0,36% | 4,96% | 6,49% | 108 | -5,3 | 11,55 | 1 952 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 05.14.11 | 1,06 | 05.14.10 | 3,00% | 100,66 | 0,09% | 2,37% | 2,98% | 128 | -10,0 | 1,04 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 10.12.11 | 1,44 | 10.12.10 | 6,45% | 105,36 | -0,01% | 2,74% | 6,12% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 10.20.16 | 5,60 | 10.20.10 | 5,06% | 101,45 | -0,03% | 4,79% | 4,99% | -- | -- | -- | 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/Moody's/Fitch |
|-----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|-------------------------------|
| АК Барс-10 | 06.28.10 | 0,21 | 06.28.10 | 8,25% | 100,80 | 0,00% | 4,34% | 8,18% | 325 | -15,9 | -31 | 250 | USD | / Ba3 / BB |
| АК Барс-11 | 06.20.11 | 1,12 | 06.20.10 | 9,25% | 102,88 | 0,00% | 6,68% | 8,99% | 559 | -3,3 | 203 | 300 | USD | / Ba3 / BB |
| Альфа-12 | 06.25.12 | 2,02 | 06.25.10 | 8,20% | 105,80 | -0,00% | 5,37% | 7,75% | 427 | -2,6 | 72 | 500 | USD | B+ / Ba1 / / ⁺ BB- |
| Альфа-13 | 06.24.13 | 2,79 | 06.24.10 | 9,25% | 107,60 | -0,01% | 6,57% | 8,60% | 485 | -2,7 | 193 | 400 | USD | B+ / Ba1 / / ⁺ |
| Альфа-15* | 12.09.15 | 4,48 | 06.09.10 | 8,63% | 101,52 | 0,07% | 8,28% | 8,50% | 561 | -4,7 | 363 | 225 | USD | B- / Ba2 / B+ / ⁺ |
| Альфа-15-2 | 03.18.15 | 4,16 | 09.18.10 | 8,00% | 102,88 | 0,00% | 7,29% | 7,78% | 506 | -3,1 | 265 | 600 | USD | B+e / Ba1 / |
| Альфа-17* | 02.22.17 | 5,27 | 08.22.10 | 8,64% | 101,79 | 0,03% | 8,28% | 8,48% | 562 | -3,6 | 364 | 300 | USD | B- / Ba2 / B+ / ⁺ |
| Банк Москвы-10 | 11.26.10 | 0,60 | 05.26.10 | 7,38% | 103,43 | 0,02% | 1,80% | 7,13% | 71 | -11,3 | -284 | 300 | USD | NR / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 05.13.13 | 2,75 | 05.13.10 | 7,34% | 105,35 | -0,01% | 5,43% | 6,96% | 370 | -2,6 | 78 | 500 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 11.25.15 | 4,57 | 05.25.10 | 7,50% | 101,08 | -0,03% | 7,26% | 7,42% | 459 | -2,4 | 261 | 300 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 05.10.17 | 5,57 | 05.10.10 | 6,81% | 100,04 | 0,02% | 6,80% | 6,80% | 343 | -2,1 | 215 | 400 | USD | / Baa2 / BB+ |
| ВТБ-11 | 10.12.11 | 1,45 | 10.12.10 | 7,50% | 106,21 | -0,01% | 3,23% | 7,06% | 213 | -3,3 | -142 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 06.30.11 | 1,14 | 06.30.10 | 8,25% | 105,93 | -0,04% | 3,19% | 7,79% | -- | -- | -- | 900 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 10.31.12 | 2,33 | 04.30.10 | 6,61% | 105,37 | 0,02% | 4,36% | 6,27% | 327 | -3,2 | -29 | 1 054 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15* | 02.04.15 | 4,18 | 08.04.10 | 6,32% | 100,14 | 0,00% | 6,28% | 6,31% | 405 | -3,0 | 163 | 0 | USD | BBB- / WR / BBB- |
| ВТБ-15-2 | 04.03.15 | 4,33 | 10.03.10 | 6,47% | 101,96 | 0,01% | 6,00% | 6,34% | 334 | -3,3 | 136 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-16 | 02.15.16 | 5,27 | 02.15.11 | 4,25% | 101,18 | -0,03% | 4,02% | 4,20% | -- | -- | -- | 388 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18 | 05.29.18 | 6,26 | 05.29.10 | 6,88% | 104,61 | 0,01% | 6,15% | 6,57% | 277 | -1,9 | 150 | 1 706 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 06.30.35 | 12,80 | 06.30.10 | 6,25% | 100,37 | -0,33% | 6,22% | 6,23% | 146 | 1,2 | 126 | 693 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ГПБ-11 | 06.15.11 | 1,12 | 06.15.10 | 7,97% | 105,50 | 0,00% | 3,16% | 7,55% | 207 | -4,8 | -149 | 300 | USD | B+ / Ba1 / |
| ГПБ-13 | 06.28.13 | 2,85 | 06.28.10 | 7,93% | 107,36 | 0,11% | 5,40% | 7,39% | 368 | -7,1 | 75 | 443 | USD | BB / Baa3 / |
| ГПБ-15 | 09.23.15 | 4,66 | 09.23.10 | 6,50% | 101,27 | 0,07% | 6,22% | 6,42% | 355 | -4,6 | 158 | 948 | USD | BB / Baa3 / |
| Кредит Европа-10 | 04.13.10 | 0,00 | 04.13.10 | 7,50% | 100,00 | 0,00% | 7,23% | 7,50% | 614 | -2,1 | 258 | 250 | USD | / Ba3 / |
| МБРР-16* | 03.10.16 | 4,70 | 09.10.10 | 8,88% | 100,75 | 0,00% | 8,71% | 8,81% | 604 | -3,1 | 406 | 60 | USD | / B2 / |
| МДМ-11* | 07.21.11 | 1,21 | 07.21.10 | 9,75% | 105,16 | -0,00% | 5,49% | 9,27% | 440 | -4,2 | 85 | 200 | USD | B / Ba3 / B+ / ⁺ |
| МежпромБ-10-2 | 07.06.10 | 0,23 | 07.06.10 | 9,00% | 99,85 | 0,00% | 9,02% | 9,01% | -- | -- | -- | 200 | EUR | BB- / B1 / B / ⁺ |
| МежпромБ-13 | 02.19.13 | 2,49 | 08.19.10 | 11,00% | 100,47 | 0,16% | 10,79% | 10,95% | 907 | -9,2 | 615 | 200 | USD | BB- / B1 / B / ⁺ |
| НОМОС-16 | 10.20.16 | 4,77 | 04.20.10 | 9,75% | 101,61 | 0,18% | 9,41% | 9,60% | 675 | -6,9 | 477 | 125 | USD | / B1 / B+ / ⁺ |
| ПромсвязьБ-10 | 10.04.10 | 0,48 | 10.04.10 | 8,75% | 102,93 | 0,00% | 2,53% | 8,50% | 144 | -12,1 | -211 | 200 | USD | B / Ba2 / B+ / ⁺ |
| ПромсвязьБ-11 | 10.20.11 | 1,41 | 04.20.10 | 8,75% | 107,85 | 0,00% | 3,41% | 8,11% | 232 | -4,3 | -123 | 225 | USD | B / Ba2 / B+ / ⁺ |
| ПромсвязьБ-13 | 01.15.13 | 2,42 | 07.15.10 | 10,75% | 112,01 | -0,01% | 5,95% | 9,60% | 486 | -2,2 | 131 | 150 | USD | B / Ba2 / B+ / ⁺ |
| ПромсвязьБ-18* | 01.31.18 | 5,31 | 07.31.10 | 12,50% | 117,38 | 0,00% | 9,31% | 10,65% | 664 | -3,3 | 467 | 100 | USD | + / Ba3 / B- / ⁺ |
| ПСБ-15* | 09.29.15 | 4,71 | 09.29.10 | 6,20% | 100,43 | -0,14% | 6,11% | 6,17% | 344 | 0,0 | 146 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РенКап-10 | 06.27.10 | 0,21 | 06.27.10 | 9,50% | 99,56 | 0,00% | 11,34% | 9,54% | 1024 | 5,4 | 669 | 180 | USD | B- / / B- |
| РСХБ-10 | 11.29.10 | 0,61 | 05.29.10 | 6,88% | 103,38 | 0,01% | 1,46% | 6,65% | 37 | -9,8 | -318 | 350 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-13 | 05.16.13 | 2,77 | 05.16.10 | 7,18% | 108,73 | -0,01% | 4,14% | 6,60% | 242 | -3,1 | -51 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 01.14.14 | 3,33 | 07.14.10 | 7,13% | 108,77 | -0,03% | 4,55% | 6,55% | 283 | -2,2 | -9 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-16 | 09.21.16 | 5,30 | 09.21.10 | 6,97% | 103,40 | 0,04% | 6,32% | 6,74% | 365 | -3,9 | 167 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 05.15.17 | 5,72 | 05.15.10 | 6,30% | 104,43 | 0,07% | 5,53% | 6,03% | 216 | -3,1 | 89 | 1 167 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 05.29.18 | 6,16 | 05.29.10 | 7,75% | 113,28 | 0,10% | 5,69% | 6,84% | 232 | -3,6 | 104 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-10 | 10.07.10 | 0,49 | 10.07.10 | 7,50% | 99,75 | -0,00% | 8,02% | 7,52% | 692 | -1,2 | 337 | 412 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10 | 0,21 | 06.29.10 | 8,49% | 100,15 | 0,00% | 7,58% | 8,47% | 648 | -4,8 | 293 | 297 | USD | B+ / Ba3 / B+ / ⁺ |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.11 | 1,00 | 05.05.10 | 8,63% | 100,06 | -0,01% | 8,56% | 8,62% | 747 | -0,9 | 391 | 350 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15 | 4,44 | 06.16.10 | 8,88% | 97,54 | 0,21% | 9,44% | 9,10% | 677 | -7,7 | 479 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16 | 4,85 | 06.01.10 | 9,75% | 98,26 | 0,09% | 10,11% | 9,92% | 744 | -5,0 | 547 | 200 | USD | B- / B1 / |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------|-----|-----|-----------------|
| Сбербанк-11 | 11.14.11 | 1,51 | 05.14.10 | 5,93% | 105,58 | -0,01% | 2,33% | 5,62% | 124 | -2,8 | -231 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 05.15.13 | 2,80 | 05.15.10 | 6,48% | 109,21 | -0,04% | 3,32% | 5,93% | 160 | -2,0 | -133 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 07.02.13 | 2,93 | 07.02.10 | 6,47% | 109,25 | -0,05% | 3,41% | 5,92% | 169 | -1,6 | -123 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-15* | 02.11.15 | 4,20 | 08.11.10 | 6,23% | 100,09 | 0,00% | 6,21% | 6,22% | 397 | -3,0 | 156 | 0 | USD | / WR / BBB- |
| УРСА-11* | 12.30.11 | 1,56 | 06.30.10 | 12,00% | 109,70 | 0,00% | 5,96% | 10,94% | 487 | -4,2 | 131 | 130 | USD | / Ba3 / BB- |
| УРСА-11-2 | 11.16.11 | 1,52 | 11.16.10 | 8,30% | 105,15 | 0,02% | 4,83% | 7,89% | -- | -- | -- | 220 | EUR | / Ba2 / /*+ |
| Татфондбанк-10 | 04.26.10 | 0,04 | 04.26.10 | 9,75% | 100,37 | 0,00% | 0,17% | 9,71% | -93 | -163,3 | -448 | 84 | USD | / B2 / |
| ТранскапиталБ-10 | 05.10.10 | 0,08 | 05.10.10 | 9,13% | 100,49 | 0,00% | 2,65% | 9,08% | 156 | -61,0 | -199 | 140 | USD | / B1 / |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 5,15 | 07.18.10 | 10,51% | 101,38 | 1,39% | 10,23% | 10,37% | 757 | -30,6 | 559 | 100 | USD | / B2 / |
| ТранскредитБ-10 | 05.16.10 | 0,09 | 05.16.10 | 7,00% | 100,44 | 0,00% | 2,29% | 6,97% | 119 | -40,3 | -236 | 348 | USD | BB / Ba1 / |
| ТранскредитБ-11 | 06.17.11 | 1,12 | 06.17.10 | 9,00% | 104,82 | 0,00% | 4,74% | 8,59% | 365 | -4,6 | 10 | 350 | USD | BB / Ba1 / |
| Траст-10 | 05.29.10 | 0,13 | 05.29.10 | 9,38% | 99,13 | 0,00% | 15,67% | 9,46% | 1458 | 36,4 | 1103 | 200 | USD | / Caa1 / B- /*- |
| УРСА-10 | 05.21.10 | 0,11 | 05.21.10 | 7,00% | 98,33 | 0,05% | 21,44% | 7,12% | -- | -- | -- | 164 | EUR | / Ba2 / |
| ХКФ-11 | 06.20.11 | 1,11 | 06.20.10 | 11,00% | 104,98 | -0,00% | 6,56% | 10,48% | 547 | -4,5 | 191 | 316 | USD | B+ / Ba3 / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

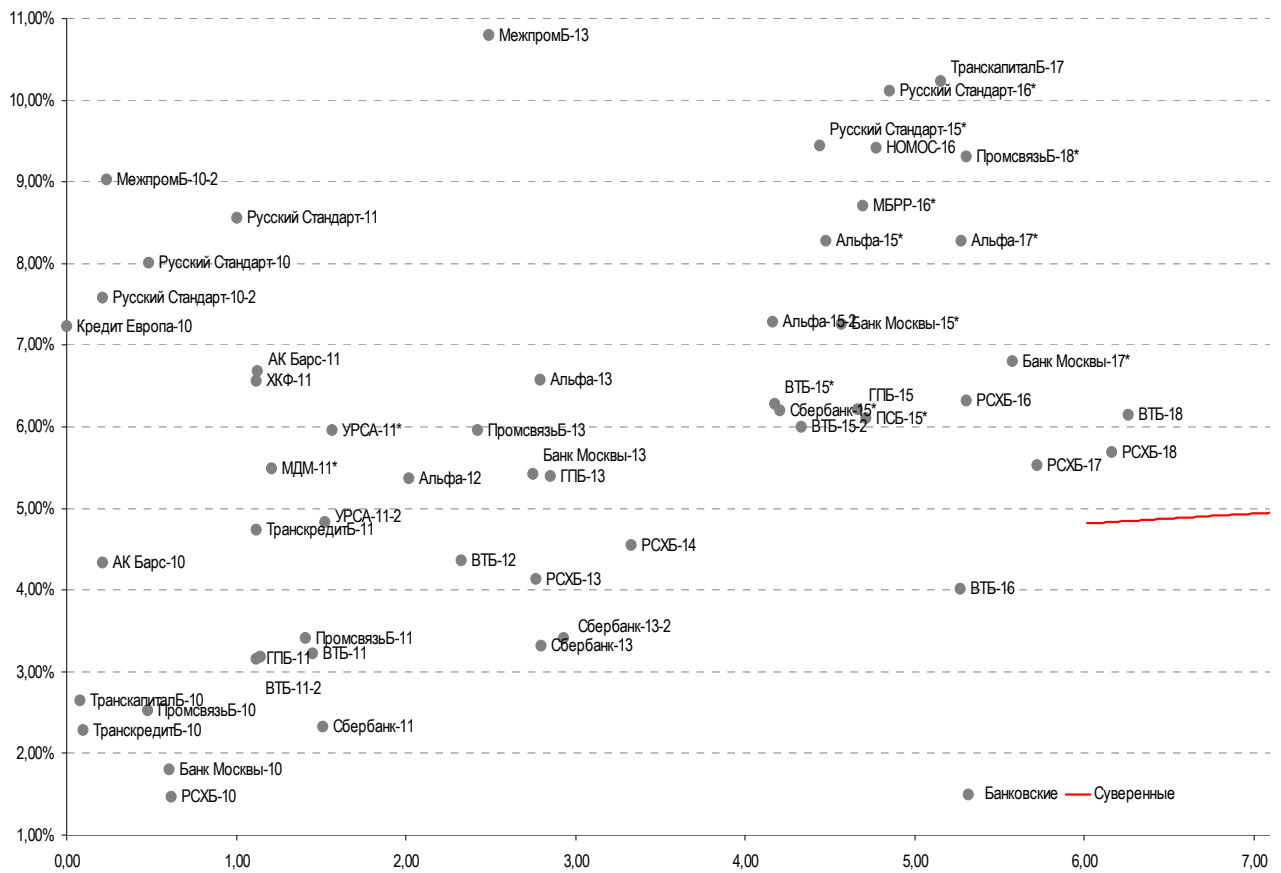
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

| | 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 | Сред к сувер. евро-облиг. | Изм. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|---------------------------|------|-------------------|--------|---------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-10 | 09.27.10 | 0,46 | 09.27.10 | 7,80% | 102,78 | -0,01% | 1,63% | 7,59% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-12 | 12.09.12 | 2,53 | 12.09.10 | 4,56% | 103,89 | 0,29% | 3,01% | 4,39% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 03.01.13 | 2,59 | 09.01.10 | 9,63% | 114,38 | -0,01% | 4,27% | 8,42% | 255 | -3,6 | -37 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 07.22.13 | 3,06 | 07.22.10 | 4,51% | 103,67 | -0,05% | 3,31% | 4,35% | 159 | -1,2 | -133 | 442 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 07.22.13 | 3,01 | 07.22.10 | 5,63% | 103,18 | -0,08% | 4,57% | 5,45% | 285 | -0,1 | -8 | 157 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 04.11.13 | 2,76 | 10.11.10 | 7,34% | 108,28 | 0,07% | 4,36% | 6,78% | 264 | -6,1 | -28 | 400 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 07.31.13 | 2,96 | 07.31.10 | 7,51% | 109,26 | -0,00% | 4,46% | 6,87% | 274 | -3,3 | -19 | 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 02.25.14 | 3,60 | 02.25.11 | 5,03% | 104,47 | 0,07% | 3,76% | 4,81% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 10.31.14 | 4,08 | 10.31.10 | 5,36% | 104,45 | -0,06% | 4,26% | 5,14% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-3 | 07.31.14 | 3,70 | 07.31.10 | 8,13% | 112,09 | -0,03% | 4,97% | 7,25% | 273 | -2,7 | 32 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 06.01.15 | 4,39 | 06.01.10 | 5,88% | 105,44 | -0,01% | 4,66% | 5,57% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.15 | 4,24 | 10.02.10 | 8,13% | 115,10 | 0,02% | 4,68% | 7,06% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 11.22.16 | 5,41 | 05.22.10 | 6,21% | 102,91 | -0,20% | 5,68% | 6,04% | 301 | 0,6 | 103 | 1 350 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 03.22.17 | 6,00 | 03.22.11 | 5,14% | 100,04 | -0,03% | 5,13% | 5,13% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 11.02.17 | 6,26 | 11.02.10 | 5,44% | 101,02 | 0,04% | 5,27% | 5,38% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 02.13.18 | 6,35 | 02.13.11 | 6,61% | 105,60 | -0,03% | 5,70% | 6,26% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 04.11.18 | 6,16 | 10.11.10 | 8,15% | 112,83 | 0,08% | 6,10% | 7,22% | 272 | -3,3 | 145 | 1 100 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 02.01.20 | 7,19 | 08.01.10 | 7,20% | 106,10 | 0,13% | 6,35% | 6,79% | 298 | -3,6 | 171 | 798 | USD | BBB+ / / A- |
| Газпром-22 | 03.07.22 | 8,39 | 09.07.10 | 6,51% | 98,93 | 0,24% | 6,64% | 6,58% | 276 | -2,2 | 88 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 04.28.34 | 11,04 | 04.28.10 | 8,63% | 116,80 | 0,47% | 7,15% | 7,38% | 327 | -3,5 | 219 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 08.16.37 | 12,09 | 08.16.10 | 7,29% | 100,10 | -1,01% | 7,28% | 7,28% | 340 | 9,4 | 232 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Лукойл-14 | 11.05.14 | 3,95 | 05.05.10 | 6,38% | 105,54 | 0,13% | 5,00% | 6,04% | 277 | -6,4 | 36 | 900 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-17 | 06.07.17 | 5,76 | 06.07.10 | 6,36% | 102,84 | 0,04% | 5,86% | 6,18% | 249 | -2,6 | 122 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-19 | 11.05.19 | 6,92 | 05.05.10 | 7,25% | 105,19 | 0,18% | 6,51% | 6,89% | 314 | -4,5 | 187 | 600 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 06.07.22 | 8,31 | 06.07.10 | 6,66% | 99,25 | 0,02% | 6,75% | 6,71% | 286 | 0,5 | 98 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 07.18.11 | 1,22 | 07.18.10 | 6,88% | 104,44 | 0,02% | 3,26% | 6,58% | 217 | -5,1 | -138 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 03.20.12 | 1,85 | 09.20.10 | 6,13% | 104,54 | 0,01% | 3,68% | 5,86% | 258 | -3,0 | -97 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 03.13.13 | 2,67 | 09.13.10 | 7,50% | 108,85 | 0,00% | 4,24% | 6,89% | 252 | -3,5 | -40 | 600 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-15 | 02.02.15 | 4,20 | 08.02.10 | 6,25% | 105,80 | -0,00% | 4,88% | 5,91% | 265 | -3,1 | 23 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 07.18.16 | 5,10 | 07.18.10 | 7,50% | 109,95 | -0,05% | 5,59% | 6,82% | 293 | -2,2 | 95 | 1 000 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 03.20.17 | 5,68 | 09.20.10 | 6,63% | 104,50 | 1,46% | 5,83% | 6,34% | 246 | -28,0 | 118 | 800 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 03.13.18 | 6,11 | 09.13.10 | 7,88% | 110,24 | -0,04% | 6,22% | 7,14% | 285 | -1,3 | 157 | 1 100 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-20 | 02.02.20 | 7,16 | 08.02.10 | 7,25% | 105,15 | 0,00% | 6,53% | 6,89% | 316 | -1,9 | 188 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 06.27.12 | 2,06 | 06.27.10 | 5,38% | 104,28 | -0,12% | 3,33% | 5,16% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 06.27.12 | 2,07 | 06.27.10 | 6,10% | 106,11 | -0,00% | 3,21% | 5,75% | 212 | -2,5 | -144 | 500 | USD | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-14 | 03.05.14 | 3,54 | 09.05.10 | 5,67% | 105,13 | 0,00% | 4,23% | 5,39% | 200 | -3,2 | -42 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 04.24.13 | 2,63 | 04.24.10 | 8,88% | 105,20 | 0,23% | 6,94% | 8,44% | 522 | -11,8 | 230 | 1 156 | USD | B / B2 / B+ /*- |
| Евраз-15 | 11.10.15 | 4,44 | 05.10.10 | 8,25% | 102,00 | 0,10% | 7,80% | 8,09% | 513 | -5,3 | 315 | 577 | USD | B / B2 / B+ /*- |
| Евраз-18 | 04.24.18 | 5,66 | 04.24.10 | 9,50% | 107,88 | 0,00% | 8,14% | 8,81% | 477 | -1,9 | 350 | 511 | USD | B / B2 / B+ /*- |
| Распадская-12 | 05.22.12 | 1,94 | 05.22.10 | 7,50% | 104,06 | 0,01% | 5,43% | 7,21% | 434 | -2,6 | 79 | 300 | USD | / B1 / B+ |
| Северсталь-13 | 07.29.13 | 2,87 | 07.29.10 | 9,75% | 110,13 | 0,11% | 6,30% | 8,85% | 457 | -7,4 | 165 | 1 250 | USD | BB- / Ba3 / B+ /*- |
| Северсталь-14 | 04.19.14 | 3,34 | 04.19.10 | 9,25% | 108,99 | 0,00% | 6,66% | 8,49% | 494 | -3,2 | 202 | 375 | USD | BB- / Ba3 / B+ |
| ТМК-11 | 07.29.11 | 1,23 | 07.29.10 | 10,00% | 104,83 | 0,00% | 6,06% | 9,54% | 497 | -4,3 | 141 | 600 | USD | B / B1 / |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-10 | 10.14.10 | 0,49 | 04.14.10 | 8,38% | 102,81 | 0,01% | 2,74% | 8,15% | 165 | -13,2 | -191 | 400 | USD | BB / Ba2 / BB+ |
| МТС-12 | 01.28.12 | 1,69 | 07.28.10 | 8,00% | 106,81 | 0,01% | 4,03% | 7,49% | 293 | -3,9 | -62 | 400 | USD | BB / Ba2 / BB+ |
| Вымпелком-11 | 10.22.11 | 1,42 | 04.22.10 | 8,38% | 107,42 | 0,01% | 3,35% | 7,80% | 226 | -4,7 | -130 | 185 | USD | BB+ / Ba2 / |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-----|---------------|
| Вымпелком-13 | 04.30.13 | 2,68 | 04.30.10 | 8,38% | 108,67 | 0,02% | 5,26% | 7,71% | 354 | -4,2 | 62 | 801 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Вымпелком-16 | 05.23.16 | 4,85 | 05.23.10 | 8,25% | 109,65 | 0,08% | 6,32% | 7,52% | 365 | -4,9 | 167 | 600 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Вымпелком-18 | 04.30.18 | 5,82 | 04.30.10 | 9,13% | 114,37 | 0,62% | 6,78% | 7,98% | 341 | -12,6 | 213 | 1 000 | USD | BB+/ Ba2 / |
| Прочие | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 0,77 | 07.28.10 | 8,88% | 104,85 | 0,03% | 2,66% | 8,46% | 157 | -11,4 | -198 | 93 | USD | BB/ Ba3 / BB- |
| АЛРОСА, 2014 | 11.17.14 | 3,79 | 05.17.10 | 8,88% | 109,53 | 0,15% | 6,44% | 8,10% | 421 | -7,1 | 180 | 500 | USD | B+/ Ba3 / B+ |
| Еврохим | 03.21.12 | 1,83 | 09.21.10 | 7,88% | 103,69 | -0,03% | 5,84% | 7,59% | 474 | -1,0 | 119 | 300 | USD | BB/ / BB |
| ОАК-10 | 07.09.10 | 0,24 | 07.09.10 | 10,00% | 99,88 | 0,00% | 10,26% | 10,01% | 917 | -0,8 | 562 | 200 | USD | / / |
| КЗОС-11 | 10.30.11 | 1,40 | 04.30.10 | 10,00% | 90,00 | 2,51% | 17,64% | 11,11% | 1654 | -181,0 | 1299 | 101 | USD | NR/ / C |
| НКНХ-15 | 12.22.15 | 4,42 | 06.22.10 | 8,50% | 88,00 | 0,00% | 11,42% | 9,66% | 875 | -2,7 | 677 | 31 | USD | / B1 / B/*- |
| НМТП-12 | 05.17.12 | 1,94 | 05.17.10 | 7,00% | 103,81 | 0,05% | 5,06% | 6,74% | 397 | -5,0 | 41 | 300 | USD | BB+/ Ba1 / |
| Рольф-10 | 06.28.10 | 0,21 | 06.28.10 | 8,25% | 75,50 | 0,00% | 159,6% | 10,93% | 15851 | 550,6 | 15496 | 0 | USD | NR/ WR / |
| СИНЕК-15 | 08.03.15 | 4,41 | 08.03.10 | 7,70% | 101,97 | -0,20% | 7,24% | 7,55% | 457 | 1,5 | 260 | 250 | USD | / Ba1 / BBB- |

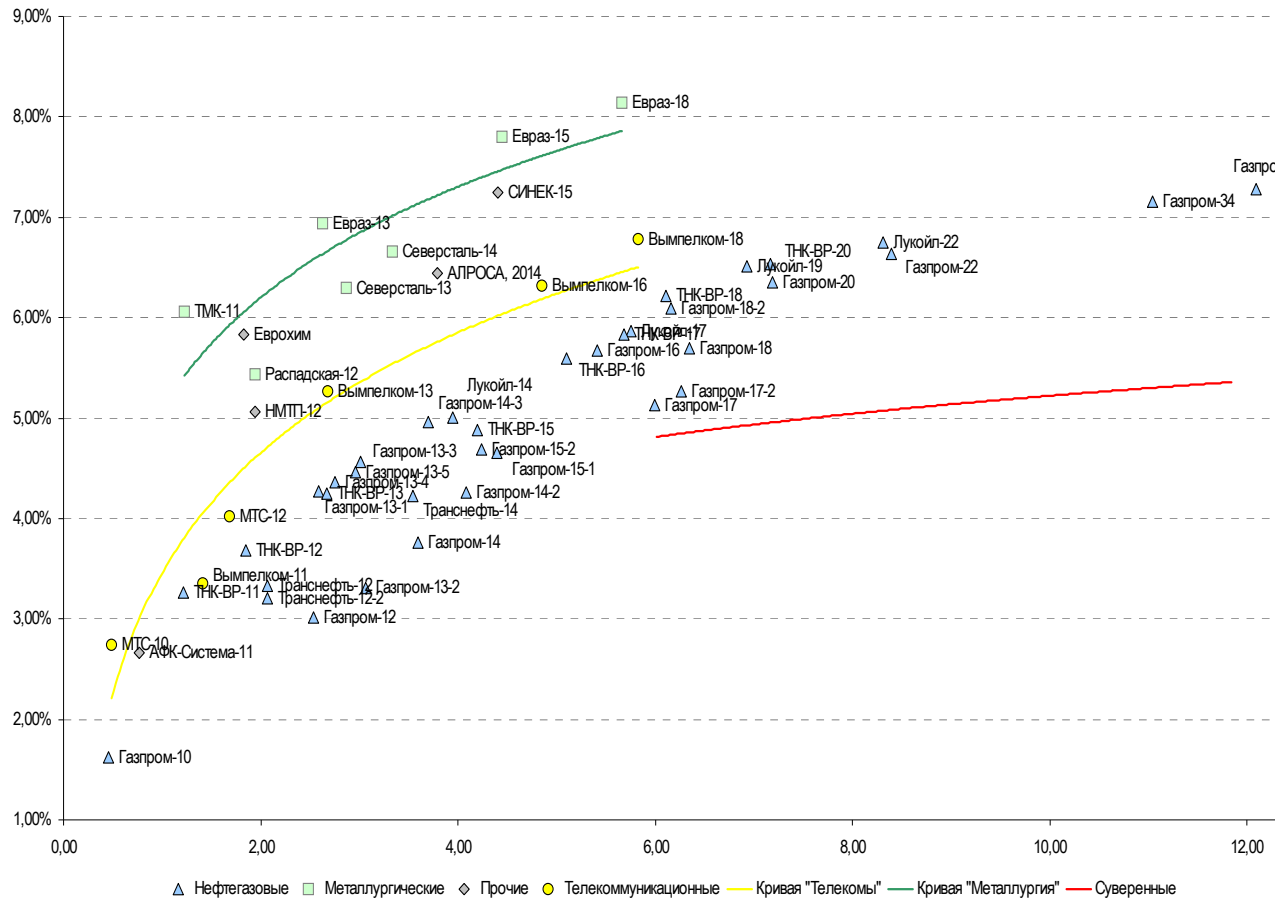
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09 |
| Аналитическая поддержка | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 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.