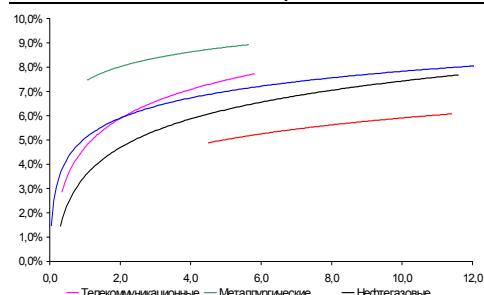
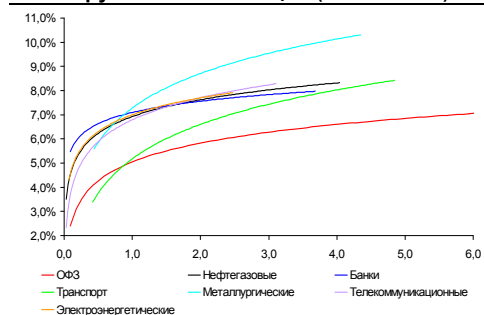


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,17	-1,286.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,11	0,006.п.	
Russia-30	111,48	0,58%	↑ 5,53
Rus-30 spread	236	-106.п.	↓
Bra-40	132,43	-0,27%	↓ 8,10
Tur-30	111,65	-0,53%	↓ 6,38
Mex-34	160,89	0,07%	↑ 5,83
CDS 5 Russia	196	-106.п.	↓
CDS 5 Gazprom	307	-166.п.	↓
CDS 5 Brazil	146	-36.п.	↓
CDS 5 Turkey	197	-96.п.	↓
CDS 5 Ukraine	663	46.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	44	26.п.	↑
iTraxx Crossover	631	-15b.п.	↓
VIX Index, \$	34	0,03%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,7302	0,35%	↑ 5,1
\$/Руб.	31,6203	-0,57%	↓ 5,0
EUR/\$	1,2040	0,57%	↑ -16,0
\$/BRL	1,85	-0,30%	↓ 6,1
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,6950	-1,06%	↓ 2,95
NDF Rub 6m	31,9425	-1,10%	↓ 3,44
NDF Rub 12m	32,5900	-1,09%	↓ 4,25
3M Libor	0,5366	-0,036.п.	↓
Libor overnight	0,2996	0,306.п.	↑
MIACR, 1d	2,57	-26.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	11 060	-5 278	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 332	-0,21%	↓ -7,8
DOW	9 899	-0,41%	↓ -5,1
S&P500	1 056	-0,59%	↓ -5,3
Bovespa	61 479	-0,61%	↓ -10,4
Сырьевые товары			
Brent spot	73,42	2,52%	↑ -4,3
Gold	1229,35	-1,25%	↓ 11,8
Nickel	19 217	4,98%	↑ 4,1

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Инвесторы вчера неоднозначно восприняли выступление Бернанке и «Бежевую книгу», углядев там угрозы росту экономики. Как следствие, спрос на безрисковые активы возрос. Однако сегодняшняя позитивная статистика из Японии и Китая поможет поддержать позитивный настрой на мировых рынках.

Рублевые облигации

Активность остается низкой, сделки сосредоточены в бумагах металлургии. Первичный рынок оживает: во второй половине июня инвесторам будут предложены как высокодоходные бумаги 2-3-го эшелона, так и бенчмарки рублевого рынка по низким ставкам.

Макроэкономика, стр. 3

Российский торговый баланс: падение экспорта, рост импорта; НЕГАТИВНО

Снижение объемов экспорта и сильный рост импорта могут привести к росту внутренних процентных ставок и помешать недавно возникшему восстановлению экономики.

Минфин: дефицит бюджета за 5М10 составил 2,9% ВВП; ПОЗИТИВНО

Более низкий дефицит бюджета отражает рост налоговых поступлений и поддерживает нашу позитивную точку зрения на рост ВВП во 2Кв10.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch изменило с "Позитивного" на "Негативный" статус Rating Watch по рейтингам Межпромбанка

Ханты-Мансийский банк разместил трехлетние облигации на 3 млрд руб, ставка купона – 7,85% годовых

Волгоградская область разместила облигации на 2 млрд руб под 8,38% годовых

АК АЛРОСА открыла 9 июня книгу заявок по размещению двух выпусков облигаций на общую сумму 15 млрд руб

Энел ОГК-5 открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-15 на 4 млрд руб

ОАК для рефинансирования задолженности разместит в IV квартале облигации на 46,28 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 1 по 7 июня составила 0,1%, с начала года - 4,1%
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$2,7 млрд до \$458,2 млрд - ЦБР
- Биржевые облигации ОГК-6 на 10 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ
- ФБ ММВБ с 10 июня начнет вторичные торги облигациями ТрансКредитБанк-6 и Авангард-3
- Банк России зарегистрировал 4-6-ой выпуски облигаций ЮниКредит Банка на 20 млрд руб
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А12 - 10,25% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

КО США вчера продолжили снижаться в цене, однако после выступления Бернанке и публикации «Бежевой книги» участники рынка углядели озвученные риски для восстановления американской экономики и не столь блестящие перспективы на текущий год, что вернуло спрос в безрисковые активы. В итоге к закрытию, КО США остались на уровнях предыдущего дня, а американские фондовые индексы потеряли порядка 0,5%.

На азиатской сессии наблюдается рост фондовых индексов на хороших данных по ВВП Японии и по торговому балансу Китая, продемонстрировавшего уверенный рост экспорта в мае и значительное увеличение профицита. Кроме того, евро вернулся на уровень выше \$1,2/евро на заявлениях главы Пенсионного фонда Китая, заявившего о недоверии к американской валюте в результате огромного дефицита бюджета страны.

Сегодняшний день обещает быть достаточно позитивным. Суверенные еврооблигации, прибавившие вчера 0,6% (Rus-30 достиг вчера 111,5%, YTM 5,53%), могут продолжить ценовой рост.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок укрепился вчера еще на ¼ п.п. на фоне стабилизации мировых рынков и валютного курса. Вместе с тем, активность оставалась слабой. Так, в субфедеральном секторе торговался лишь 56-й выпуск Москвы (YTM 7,77%). В корпоративном сегменте при объеме биржевых торгов в 4,7 млрд руб, 25% сделок пришлось на облигации Транснефть-3, которые с начала месяца прибавили уже более 1,5% в цене. Кроме того, активно торговались облигации металлургического сектора, на которые пришлось порядка трети объема торгов – все биржевые выпуски Северстали, НЛМК-БОБ (+0,35%, YTM 7,64%), Евраз-1 (YTP 10,62%).

Активизировалась ситуация на первичном рынке. Инвесторам предлагают как высокодоходные облигации 2-3-го эшелонов (ЛСР, ТВЗ, Русь-Банк), так и облигации, относящиеся к бенчмаркам рынка – Алроса, ОГК-5. Необходимо отметить, что эмитенты высококачественных бумаг, судя по всему, пока не готовы кардинально пересматривать ставки привлечения, что отвечало бы реалиям рынка. Ближайшие размещения покажут, насколько инвесторы готовы покупать по старым ставкам с учетом настроенности рынка на рост доходностей в перспективе 2П10г.

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

Макроэкономика**Российский торговый баланс: падение экспорта, рост импорта; НЕГАТИВНО**

По данным ЦБ, в апреле в России было зарегистрировано снижение экспорта на 4.9% м/м, несмотря на рост цен на нефть на 8%. В мае торговый баланс оказался под двойным давлением – падающих цен на нефть и ускорения роста импорта на 50% год-к-году, согласно предварительным оценкам. Это способствует росту внутренних процентных ставок и может представлять угрозу недавно возникшему росту кредитования.

Апрельское снижение экспорта отражает падение объемов экспорта основной продукции, включая нефть, газ, черные металлы и продукцию машиностроения. Это может быть результатом сезонного снижения мирового спроса, однако, учитывая снижение цен на нефть, начавшееся в мае, мы ожидаем дальнейшего сокращения экспорта во 2Кв10. Тем временем, ускорившийся внутренний спрос способствовал росту импорта в мае на 50% год-к-году, что намного выше 29%, зарегистрированных в апреле, и 22% за 1Кв10. Оба этих тренда приведут к сокращению торгового баланса в мае-июне.

Сжатие торгового баланса ограничит рост резервов ЦБ и, соответственно, денежной массы. Учитывая более высокий спрос на кредиты, это может привести к росту внутренних процентных ставок. Более высокие процентные ставки могут представлять угрозу недавно возникшему восстановлению экономики. Таким образом, мы ожидаем, что если инфляция в июне не превысит 0.6%, ЦБ может еще раз снизить ставку рефинансирования, чтобы поддержать рост кредитования.

Минфин: дефицит бюджета за 5М10 составил 2,9% ВВП; ПОЗИТИВНО

Согласно предварительным оценкам Минфина, дефицит федерального бюджета в прошлом месяце сократился в относительном выражении с 3,2% ВВП за 4М10 до 2,9% за 5М10. Мы считаем это сигналом продолжения восстановления экономики в мае, что поддерживает наш более высокий прогноз по росту ВВП во втором квартале.

Снижение дефицита отражает рост налоговых поступлений: рост доходов достиг 21% год-к-году в мае против 18% в апреле, что подтверждает восстановление экономики. Также правительству удалось сдержать рост расходов, который составил 18% год-к-году в мае, близко к апрельскому уровню.

Более низкий дефицит не влияет на наш прогноз дефицита на весь год – 5,1% ВВП: мы отмечаем, что за 5М09 дефицит составил 3,2% ВВП, а за весь год – 5,9%. Тем не менее, майская статистика подтверждает наш позитивный взгляд на рост ВВП во 2Кв10 и свидетельствует о том, что внутренний рост частично компенсирует падение доходов в результате снижения цен на нефть.

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

Корпоративные новости**Fitch изменило с "Позитивного" на "Негативный" статус Rating Watch по рейтингам Межпромбанка**

Решение агентства обусловлено его беспокойством относительно текущей ликвидности банка, включая его способность расплатиться по еврооблигациям на 200 млн евро, погашаемых 6 июля 2010 г. Кроме того, под вопросом находится возможность и структура фондирования банка. Ликвидные активы у банка (денежные средства и чистая краткосрочная межбанковская позиция) составляли на конец мая 3 млрд. руб., или лишь 3% от пассивов.

Ханты-Мансийский банк разместил трехлетние облигации на 3 млрд руб, ставка купона – 7,85% годовых

Спрос на облигации превысил 5 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения по итогам конкурса была установлена на уровне 7,85% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Волгоградская область разместила облигации на 2 млрд руб под 8,38% годовых

Спрос на облигации превысил предложение в 2,25 раза, составив 4,5 млрд руб. В ходе конкурса участниками торгов было подано около 70 заявок со ставкой купона в диапазоне уровня доходности 7,6 – 9% годовых. По итогам конкурса ставка купона была установлена на уровне 8,75% годовых, что соответствует доходности 8,38% годовых.

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в даты выплаты 4-го (30%), 6-го (30%) и 8-го (40%) купонов. Планируется включение выпуска в котировальный список "А-1" ФБ ММВБ. Организатор займа: Росбанк.

АК АЛРОСА открыла 9 июня книгу заявок по размещению двух выпусков облигаций на общую сумму 15 млрд руб

К размещению предлагаются облигации 21-й серии на 8 млрд руб и 23-й серии на 7 млрд руб сроками обращения 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Заккрытие книги намечено на 22 июня. Размещение пройдет на ФБ ММВБ 24 июня.

По облигациям 21-й серии предусмотрена 3-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Озвученный организаторами ориентир ставки 8,25-8,75% годовых, что соответствует эффективной доходности на уровне 8,51–9,04%. По 23-му выпуску оферты не предполагается, ставка купона будет зафиксирована на весь срок обращения облигаций. Ориентир ставки 8,75-9,25% годовых, что соответствует доходности 9,04–9,58%. Организаторами выпусков выступают ВТБ Капитал, ТрансКредитБанк.

Энел ОГК-5 открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-15 на 4 млрд руб

Заккрытие книги состоится 17 июня. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 22 июня. Объем выпуска – 4 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты 8,25-8,75% годовых, что соответствует эффективной доходности на уровне 8,42-8,94%. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

ОАК для рефинансирования задолженности разместит в IV квартале облигации на 46,28 млрд руб

Совет директоров ОАО "Объединенная авиастроительная корпорация" принял решение о размещении выпуска облигаций на сумму 46,28 млрд руб сроком на 9 лет. Привлеченные средства планируется направить на рефинансирование задолженности ОАО "ОАК" и его дочерних и зависимых обществ.

Облигации планируется разместить в 4Кв2010 г. Выпуск будет обеспечен государственной гарантией РФ. Кроме того ожидается, что ОАК получит субсидию на уплату процентов по размещенным облигациям.

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 близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	4,49	10.29.10	3,63%	95,54	0,15%	4,66%	3,79%	266	-6,1	4,39	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,81	07.24.10	11,00%	137,35	-0,14%	5,28%	8,01%	263	-0,7	5,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,81	10.29.10	5,00%	94,90	0,36%	5,68%	5,27%	157	-4,7	7,60	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,27	06.24.10	12,75%	167,30	-0,03%	6,40%	7,62%	229	0,3	8,99	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,40	09.30.10	7,50%	111,48	0,58%	5,53%	6,73%	142	-10,1	11,10	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,93	05.14.11	3,00%	100,13	-0,04%	2,85%	3,00%	211	4,1	0,90	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,28	10.12.10	6,45%	104,15	-0,04%	3,22%	6,19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,43	10.20.10	5,06%	101,37	-0,01%	4,80%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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-10	06.28.10	0,05	06.28.10	8,25%	100,38	0,07%	0,72%	8,22%	-2	-159,4	-456	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	0,96	06.20.10	9,25%	102,38	0,00%	6,81%	9,04%	608	-1,4	153	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,86	06.25.10	8,20%	102,29	0,24%	6,97%	8,02%	623	-13,8	169	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,62	06.24.10	9,25%	103,44	0,06%	7,95%	8,94%	674	-2,1	267	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,49	12.09.10	8,63%	99,56	-0,44%	8,73%	8,66%	673	7,5	344	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,98	09.18.10	8,00%	98,44	0,26%	8,40%	8,13%	675	-8,9	312	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,09	08.22.10	8,64%	98,88	0,32%	8,86%	8,73%	686	-9,0	357	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,46	11.26.10	7,38%	101,81	-0,12%	3,37%	7,24%	263	23,7	-191	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,68	11.13.10	7,34%	102,98	0,05%	6,20%	7,12%	499	-1,7	92	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,56	11.25.10	7,50%	99,43	0,08%	7,63%	7,54%	563	-4,4	235	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,58	11.10.10	6,81%	97,15	-0,11%	7,34%	7,01%	469	-1,0	206	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,29	10.12.10	7,50%	104,58	-0,11%	3,95%	7,17%	321	7,1	-133	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,98	06.30.10	8,25%	104,49	0,01%	3,82%	7,90%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,24	10.31.10	6,61%	102,50	-0,01%	5,47%	6,45%	474	-0,7	19	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,02	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	463	-2,4	100	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,16	10.03.10	6,47%	99,01	1,02%	6,70%	6,53%	506	-27,3	142	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,10	02.15.11	4,25%	100,97	0,01%	4,05%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,28	11.29.10	6,88%	102,77	0,43%	6,43%	6,69%	378	-10,0	114	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,56	06.30.10	6,25%	98,96	0,85%	6,33%	6,32%	222	-6,8	80	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,96	06.15.10	7,97%	102,75	0,00%	5,15%	7,76%	441	-1,5	-13	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,68	06.28.10	7,93%	103,50	0,04%	6,65%	7,66%	544	-1,2	136	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,49	09.23.10	6,50%	99,13	-0,33%	6,70%	6,56%	470	4,9	141	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,53	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	671	-2,6	342	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,05	07.21.10	9,75%	103,00	-0,37%	6,89%	9,47%	615	33,7	161	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,07	07.06.10	9,00%	98,50	0,00%	27,86%	9,14%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B /-
МежпромБ-13	02.19.13	2,31	08.19.10	11,00%	93,75	-0,75%	13,84%	11,73%	1310	33,0	856	200	USD	BB- / B1 / B /-
НОМОС-16	10.20.16	4,83	10.20.10	9,75%	100,84	0,00%	9,57%	9,67%	757	-2,6	428	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,32	10.04.10	8,75%	100,98	0,00%	5,52%	8,67%	478	-3,7	24	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,30	10.20.10	8,75%	102,74	0,33%	6,60%	8,52%	586	-26,8	132	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,26	07.15.10	10,75%	110,06	-0,84%	6,47%	9,77%	573	36,0	119	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,06	07.31.10	12,50%	110,25	0,00%	10,51%	11,34%	852	-2,7	523	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,54	09.29.10	6,20%	99,67	-0,08%	6,27%	6,22%	428	-0,8	99	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,05	06.27.10	9,50%	99,88	0,00%	11,66%	9,51%	1092	13,0	638	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,47	11.29.10	6,88%	101,81	0,02%	2,95%	6,75%	222	-7,5	-233	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,69	11.16.10	7,18%	105,04	0,05%	5,30%	6,83%	409	-1,9	1	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,16	07.14.10	7,13%	104,88	0,07%	5,61%	6,79%	440	-2,2	32	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,11	09.21.10	6,97%	98,44	0,13%	7,28%	7,08%	529	-5,2	200	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,68	11.15.10	6,30%	97,67	0,61%	6,72%	6,45%	407	-13,9	144	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,13	11.29.10	7,75%	105,17	0,60%	6,89%	7,37%	425	-13,0	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,33	10.07.10	7,50%	99,53	0,03%	8,88%	7,54%	814	-7,6	359	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,05	06.29.10	8,49%	99,75	0,00%	12,83%	8,51%	1209	21,0	755	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,88	11.05.10	8,63%	99,05	0,20%	9,73%	8,71%	900	-23,7	445	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,26	06.16.10	8,88%	95,39	-0,27%	9,98%	9,30%	834	4,1	470	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,93	12.01.10	9,75%	98,80	-0,45%	10,01%	9,87%	801	7,0	472	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,39	11.14.10	5,93%	103,74	0,10%	3,23%	5,72%	249	-8,3	-206	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,71	11.15.10	6,48%	104,99	0,15%	4,64%	6,17%	343	-5,4	-64	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,76	07.02.10	6,47%	105,13	0,15%	4,65%	6,15%	344	-5,3	-63	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,04	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	456	-2,4	92	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,40	06.30.10	12,00%	106,75	-0,08%	7,32%	11,24%	659	3,8	204	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,36	11.16.10	8,30%	102,57	0,02%	6,32%	8,09%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,93	07.18.10	10,51%	96,25	0,00%	11,29%	10,92%	930	-2,6	601	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,96	06.17.10	9,00%	104,37	-0,02%	4,56%	8,62%	382	-0,1	-72	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,95	06.20.10	11,00%	103,51	0,01%	7,39%	10,63%	665	-2,3	211	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 закрыти-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,30	09.27.10	7,80%	101,66	-0,01%	2,05%	7,67%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,37	12.09.10	4,56%	102,19	0,05%	3,62%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,42	09.01.10	9,63%	110,36	0,21%	5,47%	8,72%	474	-9,7	19	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,90	07.22.10	4,51%	102,66	-0,03%	3,59%	4,39%	239	1,4	-169	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,84	07.22.10	5,63%	101,07	-0,13%	5,25%	5,57%	404	4,7	-4	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,59	10.11.10	7,34%	104,76	0,15%	5,50%	7,01%	429	-5,6	22	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,79	07.31.10	7,51%	105,35	0,31%	5,62%	7,13%	442	-11,0	34	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,43	02.25.11	5,03%	102,68	0,05%	4,23%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,91	10.31.10	5,36%	102,47	0,38%	4,72%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,52	07.31.10	8,13%	107,21	0,18%	6,12%	7,58%	448	-7,5	84	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,46	06.01.11	5,88%	103,31	0,19%	5,10%	5,69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,07	10.02.10	8,13%	112,30	0,16%	5,20%	7,23%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,39	11.22.10	6,21%	98,88	0,06%	6,43%	6,28%	443	-3,8	114	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,83	03.22.11	5,14%	98,11	0,11%	5,47%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,08	11.02.10	5,44%	98,81	0,32%	5,64%	5,51%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,15	02.13.11	6,61%	101,65	-0,15%	6,32%	6,50%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,94	10.11.10	8,15%	106,45	0,26%	7,06%	7,65%	441	-7,5	178	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6,96	08.01.10	7,20%	101,47	-0,08%	6,99%	7,10%	434	-1,8	131	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,13	09.07.10	6,51%	94,30	0,44%	7,24%	6,90%	313	-5,5	156	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,00	10.28.10	8,63%	111,18	0,51%	7,60%	7,76%	349	-4,7	207	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,60	08.16.10	7,29%	95,47	0,86%	7,69%	7,63%	358	-7,5	215	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,90	11.05.10	6,38%	103,77	1,17%	5,40%	6,14%	376	-33,0	12	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,75	12.07.10	6,36%	99,98	0,40%	6,36%	6,36%	371	-10,1	108	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,94	11.05.10	7,25%	100,69	0,49%	7,15%	7,20%	450	-10,2	147	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	12.07.10	6,66%	95,43	0,81%	7,23%	6,97%	312	-10,0	155	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,06	07.18.10	6,88%	102,91	0,10%	4,15%	6,68%	341	-10,7	-113	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,69	09.20.10	6,13%	101,64	0,13%	5,14%	6,03%	440	-8,8	-14	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,51	09.13.10	7,50%	104,34	0,47%	5,77%	7,19%	456	-18,8	49	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,00	08.02.10	6,25%	97,38	0,61%	6,92%	6,42%	527	-17,8	163	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,87	07.18.10	7,50%	100,64	0,71%	7,37%	7,45%	537	-17,2	208	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,45	09.20.10	6,63%	95,24	0,68%	7,53%	6,96%	554	-15,3	225	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,85	09.13.10	7,88%	100,36	0,44%	7,81%	7,85%	516	-10,7	253	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,85	08.02.10	7,25%	95,25	0,80%	7,96%	7,61%	531	-14,8	228	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,90	06.27.10	5,38%	103,11	0,28%	3,77%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,91	06.27.10	6,10%	103,66	0,11%	4,22%	5,89%	348	-6,6	-107	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,37	09.05.10	5,67%	101,00	0,00%	5,37%	5,61%	416	0,2	9	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,58	10.24.10	8,88%	102,50	0,00%	7,88%	8,66%	667	0,2	260	1 156	USD	B / B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,43	11.10.10	8,25%	97,75	0,29%	8,78%	8,44%	678	-9,5	350	577	USD	B / B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,64	10.24.10	9,50%	99,00	-1,00%	9,68%	9,60%	703	15,5	440	511	USD	B / B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,84	11.22.10	7,50%	97,87	0,25%	8,71%	7,66%	797	-14,7	343	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2,70	07.29.10	9,75%	105,88	0,30%	7,60%	9,21%	640	-10,9	232	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,31	10.19.10	9,25%	104,96	0,23%	7,73%	8,81%	653	-7,0	245	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,07	07.29.10	10,00%	102,49	-0,00%	7,65%	9,76%	691	-1,3	237	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,34	10.14.10	8,38%	101,69	-0,04%	3,36%	8,24%	262	6,8	-192	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,52	07.28.10	8,00%	103,47	0,00%	5,74%	7,73%	500	-1,4	46	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,31	10.22.10	8,38%	105,89	-0,24%	3,90%	7,91%	317	16,7	-138	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,61	10.31.10	8,38%	105,28	0,61%	6,34%	7,95%	513	-23,6	106	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,83	11.23.10	8,25%	103,65	0,20%	7,48%	7,96%	548	-7,0	220	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,81	10.31.10	9,13%	106,01	0,63%	8,08%	8,61%	543	-14,2	279	1 000	USD	BB+ / Baa2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,61	07.28.10	8,88%	103,33	-0,04%	3,50%	8,59%	276	3,5	-179	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,76	11.17.10	8,88%	103,64	0,48%	7,88%	8,56%	624	-15,5	260	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,67	09.21.10	7,88%	101,79	0,06%	6,78%	7,74%	604	-4,5	150	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,08	07.09.10	10,00%	99,50	0,00%	15,63%	10,05%	1489	18,7	1035	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,31	10.30.10	10,00%	89,75	0,00%	18,68%	11,14%	1795	0,8	1340	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,28	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,89%	9,42%	925	-2,3	561	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,84	11.17.10	7,00%	101,57	-0,07%	6,12%	6,89%	539	3,0	84	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,05	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	629,0%	10,93%	62827	3237,7	62372	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,24	08.03.10	7,70%	100,96	-0,03%	7,47%	7,63%	582	-1,7	219	250	USD	/ Ba1 / BBB-

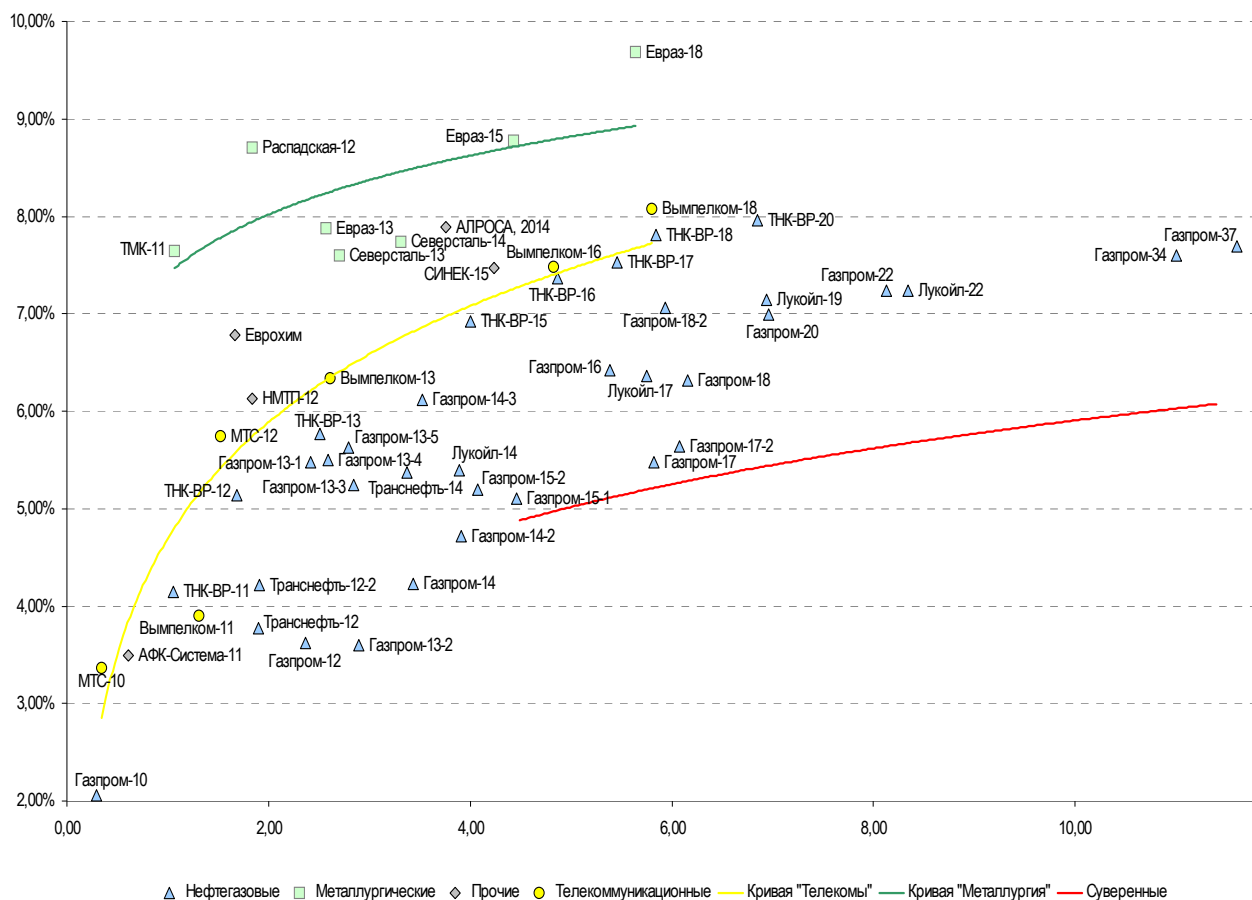
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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.