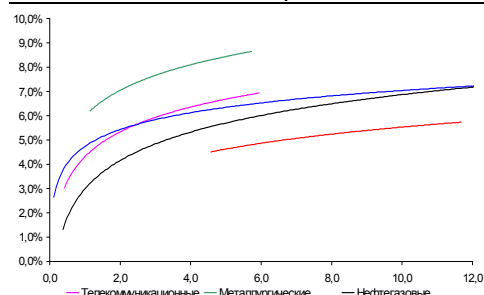
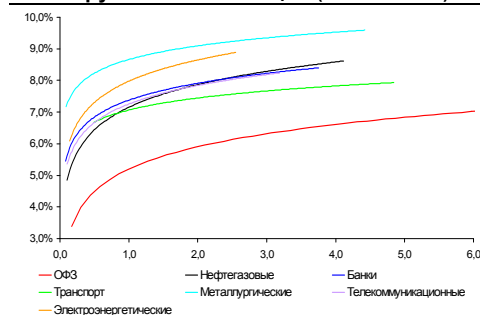


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,53	-4,49б.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,43	-5,32б.п.	↓
Russia-30	114,37	0,17%	↑
Rus-30 spread	158	-1б.п.	↓
Bra-40	134,26	0,24%	↑
Tur-30	114,53	1,59%	↑
Mex-34	160,01	-0,06%	↓
CDS 5 Russia	167	2б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	225	-6б.п.	↓
CDS 5 Brazil	121	3б.п.	↑
CDS 5 Turkey	167	2б.п.	↑
CDS 5 Ukraine	572	14б.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	27	-1б.п.	↓
iTraxx Crossover	464	-14б.п.	↓
VIX Index, \$	27	1,16%	↑
Валютный и денежный рынок			
		YTD%	
\$/Руб. ЦБР	29,8597	-1,14%	↓
\$/Руб.	29,9942	0,16%	↑
EUR/\$	1,2559	-0,77%	↓
\$/BRL	1,78	0,38%	↑
		Imp rate%	
NDF Rub 3m	30,2850	-0,42%	↓
NDF Rub 6m	30,5775	-0,53%	↓
NDF Rub 12m	31,2400	-0,54%	↓
3M Libor	0,4359	0,57б.п.	↑
Libor overnight	0,2963	0,30б.п.	↑
MIACR, 1d	2,63	10б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	6 293	-593	↓
Фондовые индексы			
		YTD%	
RTS	1 476	-0,63%	↓
DOW	10 783	-1,05%	↓
S&P500	1 157	-1,21%	↓
Bovespa	64 788	-0,67%	↓
Сырьевые товары			
Brent spot	79,46	-1,57%	↓
Gold	1232,90	-0,65%	↓
Nickel	22 701	-0,20%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Цены российских евробондов по итогам дня не претерпели изменений, нивелировав утренний рост во второй половине дня.

Рублевые облигации

Крупные российские банки вышли с продажами рублевых облигаций, развернув цены вниз.

Макроэкономика, стр. 3

Дефицит бюджета в апреле оказался ниже за счет более высоких налоговых поступлений; ПОЗИТИВНО

Мы считаем, что апрельские доходы бюджета отражают более высокие, чем ожидалось, налоговые поступления, предполагая улучшение потребительских трендов.

Корпоративные кредиты выросли на 1.7%, розничные – на 1.0% м-к-м в апреле; ПОЗИТИВНО

Эти данные подтверждают наши ожидания восстановления кредитования в апреле с последующим ускорением в июне-июле.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин зарегистрировал Условия эмиссии и обращения облигаций Томска 2010 г

Томск планирует разместить в 2010 г займ объемом до 1 млрд руб с целью улучшения структуры долга посредством замены краткосрочных кредитов коммерческих банков более длинными деньгами.

Fitch отозвало рейтинги облигаций Russian Factoring No. 1 S.A.

ДОМО начнет 20 мая размещение дебютного выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

ТрансКонтейнер планирует в течение месяца разместить 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в России с 5 по 11 мая составила 0,1%, с начала года - 3,6%
- ФБ ММВБ допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации Газпромбанка на 50 млрд руб
- Облигации Интурист-2 включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Корпорации Иркут объемом 7 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций Холдинга МРСК общим объемом 12 млрд руб
- УК Сенатор установила по облигациям ставку 5-6-го купонов на уровне 14% годовых (-400 б.п.), 7-8-го купонов - 10% годовых
- ИТЕРА установила по облигациям ставку 6-7-го купонов на уровне 10,3% годовых (-860 б.п.)
- Ставка 9-10-го купонов по облигациям Техносилы-Инвест установлена в размере 7% годовых (-17 п.п.)
- Ставка 9-12-го купонов по облигациям "Рэйл Лизинг Финанс" серии 01 установлена в размере 1% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В четверг российский рынок евробондов открывался ростом цен в пределах 0.5 п.п., отыгрывая закрытие американских фондовых индексов. В частности, наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 торговался в районе 114.75-115% от номинала. Однако вновь старые темы о Греции и о дубайском госфонде заставили некоторых инвесторов фиксировать прибыль. В результате, Rus-30 к концу торговой сессии стоял уже на уровне 114.125-114.25% от номинала. Таким образом, фактически рынок остался на своих прежних уровнях. Суверенный риск на Россию CDS-5 сходил на 2 б.п. вверх до 167 б.п.

Европейские биржи по итогам четверга продемонстрировали рост в диапазоне 0,1–1,1%, тогда как американские рынки закрылись снижением индексов на 1,0—1,2%, несмотря на позитивную статистику на рынке труда. Причиной снижения американских индексов стала информация о начале очередного расследования против банков. В частности, восемь банков подозреваются в предоставлении рейтинговым агентствам недостоверной информации о выпускаемых ими ипотечных облигациях.

Азиатские индексы на сегодняшних торгах также находятся в отрицательной зоне, до –0,7% в индексе Nikkei. Фьючерсы на индексы США не изменяются относительно вчерашнего уровня. Цены на нефть снижаются на 0,5%, Брент опустился в цене ниже \$80/барр. Тем временем золото, после вчерашней коррекции вниз, вернулось с утра к уровню \$1233./т.у. (+0,6%).

Сегодня выйдут данные по розничным продажам в США (16:30 мск), а также – индекс настроений потребителей и деловые запасы (в 17:55 и в 18:00 мск соответственно).

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга открылся ростом котировок, вызванных, как и накануне, закрытием коротких позиций и покупками со стороны иностранных инвесторов. Сделки были сосредоточены в выпусках 1-го эшелона, рост цен составил в среднем 0,25%.

Однако в середине дня ситуация кардинально изменилась. Несколько крупных российских банков вышли с агрессивными продажами, вернув на рынок нисходящий ценовой тренд. Видимо, сокращение позиций российскими участниками обусловлено их неуверенностью в дальнейшем снижении ставок и опасениями, что волатильность международных рынков, ослабление евро и падение нефтяных котировок окажут сильное давление и на рублевый долг. В итоге закрытие рынка происходило в отрицательной зоне, наиболее ликвидные выпуски потеряли по итогам дня в пределах 0,5%.

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

Макроэкономика**Дефицит бюджета в апреле оказался ниже за счет более высоких налоговых поступлений; ПОЗИТИВНО**

По предварительным оценкам Минфина, дефицит бюджета в апреле составил 200 млрд руб (в то время как мы ожидали 270 млрд руб) за счет роста доходов. Мы считаем рост налоговых поступлений позитивным фактором, который поддерживает наши ожидания ускорения экономического роста в ближайшие месяцы.

Опираясь на опубликованную ранее статистику по Резервному фонду, мы ожидали, что дефицит бюджета в апреле составит 270 млрд руб. Расходы полностью совпали с нашими ожиданиями, тогда как доходы преподнесли приятный сюрприз. Исходя из структуры доходов, предоставленной Минфином, можно говорить о снижении в апреле доли нефтяных доходов до 41% с 45% в 1Кв10.

Мы предполагаем, что рост ненефтяных доходов произошел за счет НДС, поскольку ранее опубликованная детализация бюджета в марте указывает на сильный рост поступлений от внутреннего НДС (+25% г/г в 1Кв10), являющегося основным ненефтяным источником дохода. В абсолютном выражении, НДС превысил наши прогнозы на 85 млрд руб, и мы предполагаем, что этот тренд продолжился и в апреле. В целом, мы считаем это признаком ускорения экономического роста и улучшения потребительских трендов, что, в свою очередь, подтверждает наше мнение о росте кредитования в апреле.

Другим важным моментом является то, что финансирование растущего дефицита бюджета – с 245 млрд руб в 1Кв10 до 445 млрд руб – должно привести к существенному росту розничных депозитов, что окажет дополнительное давление на процентные ставки и увеличит спрос на кредиты в июне-июле.

Корпоративные кредиты в апреле выросли на 1.7%, розничные – на 1.0% м-к-м; ПОЗИТИВНО

Согласно предварительным оценкам Банка России, общий кредитный портфель российских банков (без учета Сбербанка) вырос на 1.1% м-к-м в апреле, включая рост на 1.7% в корпоративном сегменте и на 1.0% – в розничном. Это подтверждает наше мнение, что последние данные сигнализируют о восстановлении кредитной активности, которая, скорее всего, ускорится в июне-июле.

Наш оптимизм в отношении предварительных апрельских данных немного сдерживается тем фактом, что эти данные не учитывают Сбербанк, чье участие в росте кредитования является необходимым для обеспечения восстановления. Напомним, что в марте предварительная оценка ЦБ по росту корпоративного кредитного портфеля составляла 1.5%; тем не менее, после учета снижения по кредитному портфелю Сбербанка в размере 2.7%, итоговый результат оказался неизменным. Вместе с тем, сейчас мы не ожидаем снижения кредитного портфеля Сбербанка благодаря улучшению макроэкономической ситуации. Во-первых, ускорение роста импорта в апреле свидетельствует об улучшении потребительских трендов. Во-вторых, приток ликвидности, вызванный финансированием растущего бюджетного дефицита, приводит к снижению процентных ставок. В-третьих, размещение ЦБ облигаций всего на 100 млрд руб в апреле по сравнению с 250 млрд руб в марте говорит о росте спроса на деньги в системе. Согласно

Ведомостям, источники в Сбербанке сообщают, что кредитный портфель банка остался неизменным в апреле – с учетом этого общий рост кредитного портфеля в банковском секторе составил бы 1.0%. Если результат окажется именно таким, мы бы рассматривали это как позитивную новость, ожидая ускорения темпов роста в июне-июле.

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

Корпоративные новости

Fitch отозвало рейтинги облигаций Russian Factoring No. 1 S.A.

Fitch отозвало рейтинги приоритетных и мезонинных облигаций эмитента Russian Factoring No. 1 S.A. Рейтинги приоритетных и мезонинных облигаций находились на уровне "D" при рейтингах возвратности активов "RR6".

Сделка Russian Factoring No. 1 S.A. представляет собой секьюритизацию дебиторской задолженности, связанной с факторинговой деятельностью компании ФК Еврокоммерц. Первоначальный объем приоритетного и мезонинного траншей на момент закрытия сделки составлял соответственно 5 млрд руб и 300 млн руб.

ДОМО начнет 20 мая размещение дебютного выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составляет 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на 1-ый год обращения облигаций будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

ТрансКонтейнер планирует в течение месяца разместить 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб

Совет директоров ТрансКонтейнера принял решение начать размещение облигаций серии 02 в период с 12 мая по 15 июня 2010 г. Выпуск был зарегистрирован ФСФР 6 мая 2010 г. Срок обращения облигаций составит 5 лет.

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	4,57	10.29.10	3,63%	97,70	-0,11%	4,14%	3,71%	189	5,1	4,48	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,89	07.24.10	11,00%	139,16	-0,14%	5,09%	7,90%	212	5,5	5,75	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,92	10.29.10	5,00%	97,57	-0,00%	5,32%	5,12%	89	5,4	7,71	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,46	06.24.10	12,75%	172,26	-0,23%	6,10%	7,40%	167	7,7	9,18	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,68	09.30.10	7,50%	114,37	0,17%	5,11%	6,56%	68	2,3	11,39	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,00	05.14.11	3,00%	100,11	-0,05%	2,89%	3,00%	205	8,9	0,97	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,35	10.12.10	6,45%	105,24	0,16%	2,61%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,51	10.20.10	5,06%	101,91	0,09%	4,71%	4,97%	--	--	--	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	0,12	06.28.10	8,25%	100,49	0,01%	4,08%	8,21%	325	-13,6	-101	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,04	06.20.10	9,25%	103,00	0,73%	6,37%	8,98%	554	-66,8	128	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,93	06.25.10	8,20%	103,77	0,21%	6,26%	7,90%	543	-6,9	117	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/*
Альфа-13	06.24.13	2,69	06.24.10	9,25%	105,60	0,21%	7,20%	8,76%	583	-3,8	211	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/*
Альфа-15*	12.09.15	4,38	06.09.10	8,63%	101,00	-0,31%	8,39%	8,54%	614	9,8	330	225	USD	B- / Ba2 / B+ /*
Альфа-15-2	03.18.15	4,07	09.18.10	8,00%	100,74	0,07%	7,81%	7,94%	594	1,1	272	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,18	08.22.10	8,64%	101,44	-0,18%	8,35%	8,51%	609	6,3	326	300	USD	B- / Ba2 / B+ /*
Банк Москвы-10	11.26.10	0,52	05.26.10	7,38%	102,69	0,06%	2,27%	7,18%	143	-9,4	-282	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,75	11.13.10	7,34%	105,06	0,50%	5,48%	6,98%	411	-14,4	39	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,48	05.25.10	7,50%	100,90	0,16%	7,30%	7,43%	504	-0,9	221	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,67	11.10.10	6,81%	100,31	-0,12%	6,75%	6,79%	378	5,5	166	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,36	10.12.10	7,50%	104,66	-0,12%	4,07%	7,17%	323	12,6	-103	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,05	06.30.10	8,25%	104,83	0,06%	3,77%	7,87%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,31	10.31.10	6,61%	104,29	0,22%	4,74%	6,34%	391	-5,8	-35	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,09	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	441	2,9	118	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,24	10.03.10	6,47%	101,70	0,48%	6,06%	6,36%	419	-8,7	96	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,18	02.15.11	4,25%	101,08	0,13%	4,03%	4,20%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,17	05.29.10	6,88%	105,00	0,12%	6,08%	6,55%	311	1,2	99	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,71	06.30.10	6,25%	100,23	0,35%	6,23%	6,24%	-9343	77,0	112	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,03	06.15.10	7,97%	104,50	0,00%	3,70%	7,63%	287	3,1	-139	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,76	06.28.10	7,93%	106,36	0,43%	5,68%	7,46%	430	-11,3	58	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,57	09.23.10	6,50%	101,02	0,30%	6,27%	6,43%	401	-4,0	118	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,61	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	645	2,7	361	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,12	07.21.10	9,75%	103,50	-0,12%	6,62%	9,42%	578	14,2	152	200	USD	B / Ba3 / B+ /*
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,14	07.06.10	9,00%	98,63	-0,06%	17,42%	9,13%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /*
МежпромБ-13	02.19.13	2,40	08.19.10	11,00%	99,38	0,06%	11,25%	11,07%	1042	1,4	616	200	USD	BB- / B1 / B+ /*
НОМОС-16	10.20.16	4,91	10.20.10	9,75%	101,94	0,88%	9,34%	9,56%	708	-15,9	425	125	USD	/ B1 / B+ /*
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,39	10.04.10	8,75%	100,97	0,00%	6,13%	8,67%	530	2,1	104	200	USD	B / Ba2 / B+ /*
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,37	10.20.10	8,75%	105,75	-0,12%	4,56%	8,27%	372	12,0	-54	225	USD	B / Ba2 / B+ /*
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,34	07.15.10	10,75%	113,02	0,25%	5,44%	9,51%	461	-6,8	35	150	USD	B / Ba2 / B+ /*
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,20	07.31.10	12,50%	116,00	0,00%	9,52%	10,78%	726	2,6	442	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /*
ПСБ-15*	09.29.15	4,62	09.29.10	6,20%	100,25	0,20%	6,14%	6,18%	389	-1,8	105	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,12	06.27.10	9,50%	99,63	0,00%	12,24%	9,54%	1141	10,7	715	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,53	05.29.10	6,88%	102,75	0,06%	1,75%	6,69%	92	-9,7	-334	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,68	05.16.10	7,18%	107,19	0,12%	4,59%	6,69%	321	-0,5	-51	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,24	07.14.10	7,13%	107,27	0,24%	4,93%	6,64%	356	-3,2	-16	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,20	09.21.10	6,97%	101,00	-0,06%	6,77%	6,90%	451	3,9	168	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,61	05.15.10	6,30%	102,41	-0,81%	5,87%	6,15%	291	17,6	78	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,06	05.29.10	7,75%	111,56	-0,84%	5,92%	6,95%	295	17,1	83	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,40	10.07.10	7,50%	99,70	-0,00%	8,21%	7,52%	738	4,7	312	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,13	06.29.10	8,49%	100,00	0,01%	8,22%	8,49%	739	-2,9	313	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /*
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,95	11.05.10	8,63%	99,86	0,55%	8,78%	8,64%	794	-55,5	368	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,36	06.16.10	8,88%	98,55	-0,28%	9,21%	9,01%	695	9,3	412	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,76	06.01.10	9,75%	98,08	0,49%	10,16%	9,94%	790	-7,6	506	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,46	11.14.10	5,93%	104,33	0,18%	2,96%	5,68%	213	-8,9	-213	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,70	05.15.10	6,48%	106,24	0,79%	4,24%	6,10%	287	-24,8	-85	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,83	07.02.10	6,47%	106,22	0,74%	4,32%	6,09%	295	-21,8	-77	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,11	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	434	2,9	111	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,47	06.30.10	12,00%	107,53	-0,02%	7,01%	11,16%	617	4,4	192	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,43	11.16.10	8,30%	102,93	0,15%	6,16%	8,06%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-/+
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,05	07.18.10	10,51%	100,44	0,00%	10,42%	10,47%	816	2,7	533	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,01	05.16.10	7,00%	100,00	-0,00%	7,26%	7,00%	642	21,3	217	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,03	06.17.10	9,00%	104,13	0,16%	5,06%	8,64%	422	-12,3	-4	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,04	05.29.10	9,38%	99,44	0,00%	22,05%	9,43%	2122	84,9	1696	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,02	05.21.10	7,00%	99,90	0,05%	11,14%	7,01%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,03	06.20.10	11,00%	104,61	-0,00%	6,57%	10,52%	574	3,5	148	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

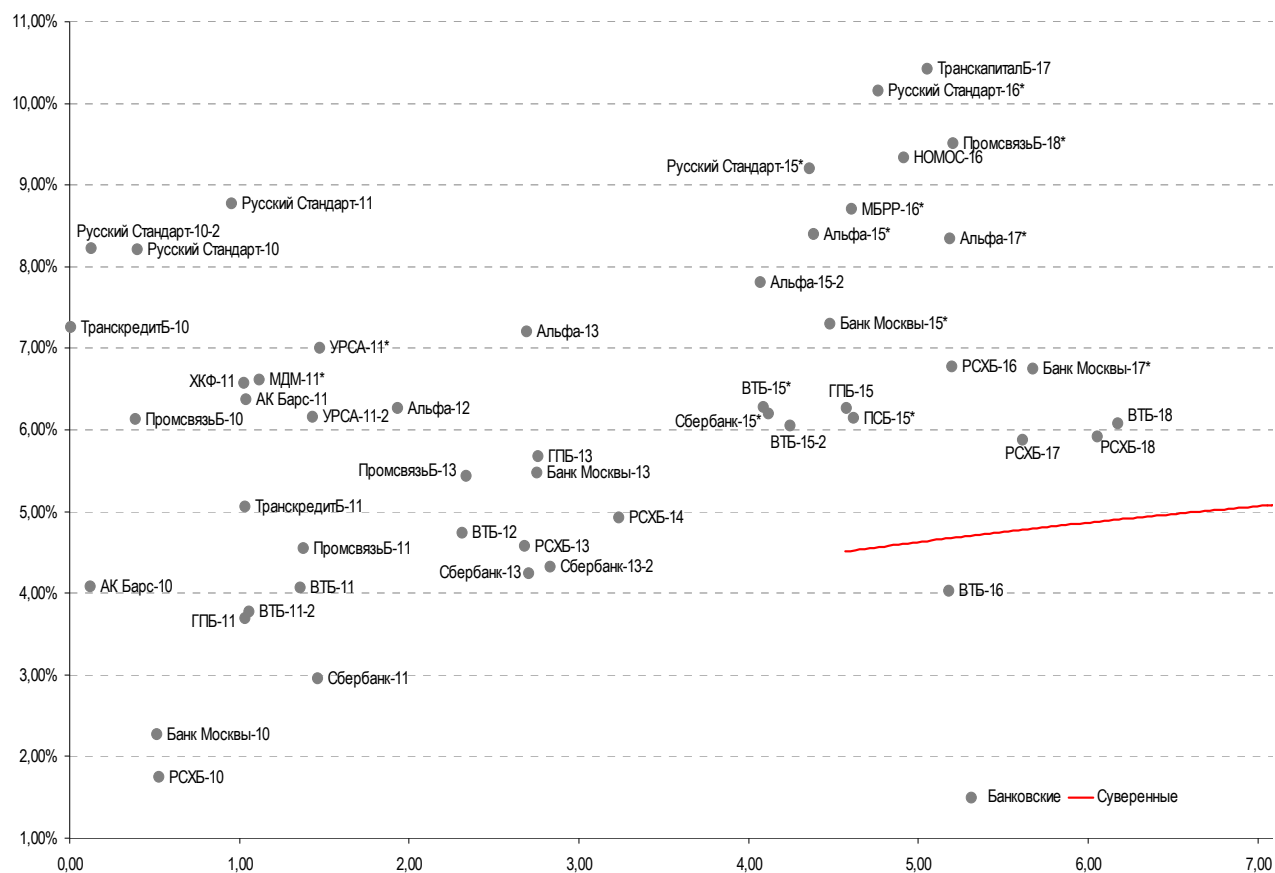
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Дох-ст к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,37	09.27.10	7,80%	101,99	-0,01%	2,26%	7,65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,44	12.09.10	4,56%	102,81	-0,04%	3,39%	4,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,50	09.01.10	9,63%	112,78	0,31%	4,69%	8,53%	332	-8,5	-40	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,97	07.22.10	4,51%	102,90	-0,05%	3,53%	4,38%	216	5,7	-156	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,92	07.22.10	5,63%	102,11	0,49%	4,90%	5,51%	353	-12,7	-19	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,66	10.11.10	7,34%	106,56	0,87%	4,89%	6,89%	352	-29,0	-20	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,87	07.31.10	7,51%	107,14	-0,16%	5,07%	7,01%	370	9,7	-2	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,51	02.25.11	5,03%	102,85	0,29%	4,19%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,99	10.31.10	5,36%	103,00	0,03%	4,60%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,60	07.31.10	8,13%	109,54	-0,25%	5,55%	7,42%	368	9,6	46	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,29	06.01.10	5,88%	103,93	-0,14%	4,97%	5,65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,15	10.02.10	8,13%	113,09	-0,20%	5,06%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,31	05.22.10	6,21%	100,31	-0,11%	6,15%	6,19%	390	4,8	106	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,90	03.22.11	5,14%	98,67	-0,28%	5,37%	5,21%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,16	11.02.10	5,44%	99,61	0,26%	5,50%	5,46%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,25	02.13.11	6,61%	104,62	0,31%	5,84%	6,31%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,04	10.11.10	8,15%	110,03	0,61%	6,50%	7,40%	353	-7,1	141	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,07	08.01.10	7,20%	104,14	-0,16%	6,61%	6,91%	365	5,6	130	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,27	09.07.10	6,51%	97,32	0,88%	6,84%	6,69%	242	-5,5	153	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,33	10.28.10	8,63%	116,14	0,37%	7,20%	7,43%	277	1,9	209	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,11	08.16.10	7,29%	101,76	1,08%	7,14%	7,16%	271	-3,7	203	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,97	11.05.10	6,38%	104,21	0,57%	5,31%	6,12%	344	-11,9	21	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,66	06.07.10	6,36%	101,65	0,82%	6,06%	6,25%	310	-11,3	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,05	11.05.10	7,25%	103,71	1,01%	6,71%	6,99%	375	-11,5	140	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,21	06.07.10	6,66%	98,52	0,81%	6,84%	6,76%	241	-4,6	152	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,13	07.18.10	6,88%	103,68	0,04%	3,65%	6,63%	282	0,2	-144	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,76	09.20.10	6,13%	103,65	0,57%	4,06%	5,91%	322	-29,0	-104	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,58	09.13.10	7,50%	106,83	0,23%	4,88%	7,02%	351	-5,0	-21	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,10	08.02.10	6,25%	102,76	0,53%	5,57%	6,08%	371	-10,1	48	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,99	07.18.10	7,50%	106,66	0,58%	6,18%	7,03%	393	-9,0	109	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	09.20.10	6,63%	101,77	0,84%	6,30%	6,51%	333	-12,0	121	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,99	09.13.10	7,88%	107,55	0,76%	6,62%	7,32%	365	-9,7	153	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,05	08.02.10	7,25%	103,35	0,96%	6,77%	7,01%	380	-10,6	145	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,97	06.27.10	5,38%	103,83	0,20%	3,47%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,98	06.27.10	6,10%	105,17	0,18%	3,55%	5,80%	271	-5,1	-155	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,45	09.05.10	5,67%	103,00	-0,96%	4,80%	5,50%	293	31,2	-30	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,65	10.24.10	8,88%	103,03	0,12%	7,70%	8,61%	633	-0,6	261	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,53	11.10.10	8,25%	101,66	0,29%	7,87%	8,12%	561	-3,9	278	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.10	9,50%	100,00	0,00%	9,50%	9,50%	653	3,2	441	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,85	05.22.10	7,50%	99,99	0,50%	7,50%	7,50%	667	-22,7	241	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2,78	07.29.10	9,75%	108,25	0,70%	6,84%	9,01%	546	-21,2	174	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,38	10.19.10	9,25%	106,76	0,23%	7,24%	8,66%	587	-2,9	215	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,14	07.29.10	10,00%	104,28	0,05%	6,25%	9,59%	542	-1,3	116	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,42	10.14.10	8,38%	102,03	-0,17%	3,42%	8,21%	258	42,8	-168	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,60	07.28.10	8,00%	105,05	-0,11%	4,87%	7,62%	404	10,4	-22	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,38	10.22.10	8,38%	105,78	-0,27%	4,19%	7,92%	335	23,5	-90	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,69	10.31.10	8,38%	107,07	0,54%	5,74%	7,82%	437	-16,7	65	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,74	05.23.10	8,25%	107,16	0,66%	6,78%	7,70%	453	-11,2	169	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.10	9,13%	111,98	0,86%	7,13%	8,15%	416	-11,8	203	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,68	07.28.10	8,88%	103,50	-0,07%	3,79%	8,57%	295	12,4	-131	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,69	05.17.10	8,88%	107,38	0,50%	6,94%	8,26%	507	-10,7	185	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,74	09.21.10	7,88%	102,52	0,03%	6,41%	7,68%	557	2,0	131	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,15	07.09.10	10,00%	99,31	0,00%	14,11%	10,07%	1327	11,5	901	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,39	10.30.10	10,00%	89,75	0,00%	18,30%	11,14%	1746	5,5	1320	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,35	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,86%	9,42%	861	2,8	577	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,85	05.17.10	7,00%	103,30	0,72%	5,25%	6,78%	441	-34,5	15	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,12	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	265,5%	10,93%	26464	563,1	26038	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,32	08.03.10	7,70%	102,08	0,10%	7,21%	7,54%	495	0,2	212	250	USD	/ Ba1 / BBB-

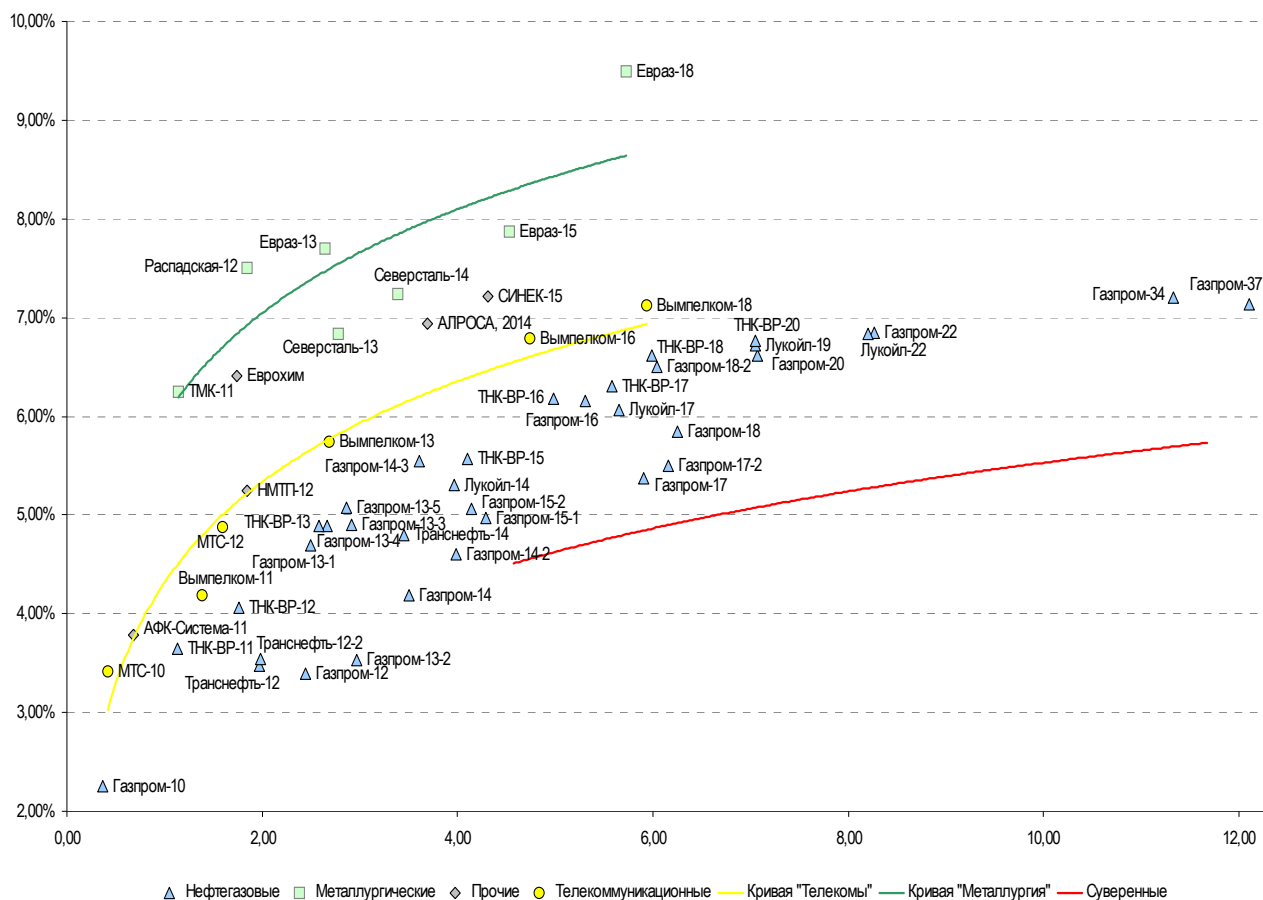
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.