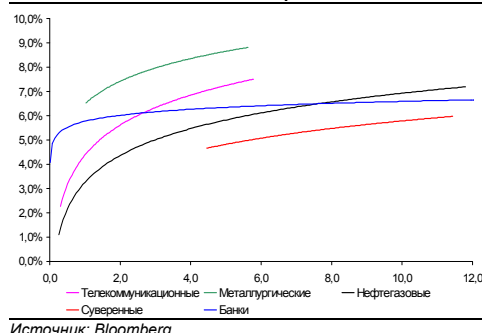
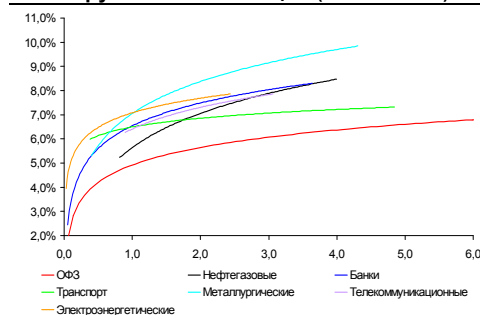


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,14	1,816.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,10	4,396.п.	↑
Russia-30	112,50	-0,18%	↓
Rus-30 spread	223	-16.п.	↓
Bra-40	134,10	-0,22%	↓
Tur-30	112,39	-2,46%	↓
Mex-34	161,62	-0,54%	↓
CDS 5 Russia	194	86.п.	↑
CDS 5 Gazprom	285	116.п.	↑
CDS 5 Brazil	135	56.п.	↑
CDS 5 Turkey	194	76.п.	↑
CDS 5 Ukraine	637	106.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	41	26.п.	↑
iTraxx Crossover	571	15b.п.	↑
VIX Index, \$	30	2,83%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,0149	0,15%	↑ 2,7
\$/Руб.	31,0196	0,01%	↑ 3,3
EUR/\$	1,2316	0,50%	↑ -14,1
\$/BRL	1,78	-0,93%	↓ 2,3
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2250	0,34%	↑ 3,12
NDF Rub 6m	31,4975	0,43%	↑ 3,77
NDF Rub 12m	32,1300	0,47%	↑ 4,37
3M Libor	0,5372	-0,116.п.	↓
Libor overnight	0,2956	0,306.п.	↓
MIACR, 1d	2,40	-156.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	369	-356	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 403	-1,09%	↓ -2,9
DOW	10 153	-1,41%	↓ -2,6
S&P500	1 074	-1,68%	↓ -3,7
Bovespa	63 937	-1,88%	↓ -6,8
Сырьевые товары			
Brent spot	75,17	0,43%	↑ -2,7
Gold	1246,65	0,84%	↑ 13,2
Nickel	19 327	-2,28%	↓ 4,7

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Обеспокоенность проблемами Еврозоны вновь подтолкнула рынки вчера к продажам после того, как CDS-5 Греции преодолели отметку в 1000 б.п. отражая высокую вероятность дефолта по госдолгу страны. В ближайшие выходные внимание инвесторов будет привлечено к саммиту G-20 в Торонто.

Рублевые облигации

Снижение котировок на вторичном рынке обусловлено фиксацией прибыли и сокращением позиций для участия в новых размещениях, объем которых до середины июля уже приблизился к 60 млрд руб.

Макроэкономика, стр. 3

Объем корпоративных кредитов в мае вырос на 1,9% месяч-к-месяцу; НЕЙТРАЛЬНО

Скорректированный на эффект колебания валютного курса, майский показатель роста близок к цифре за прошлый месяц и поддерживает наш позитивный взгляд на тренд 2Кв10.

Корпоративные новости, стр. 3

ФСФР может предложить увеличить максимальный срок обращения биржевых облигаций с 3 до 5-10 лет

Рейтинговые агентства повышают оценки российских банков
S&P поместило рейтинги Уралсвязьинформа (B+) в список CreditWatch с развивающимся прогнозом

Республика Карелия по результатам аукциона установила по облигациям ставку 1-го купона в размере 9,91% годовых

"Новая перевозочная компания" (НПК) открыла книгу заявок по размещению облигаций на 3 млрд руб

ВБД ПП увеличивает объем размещения облигаций вдвое – до 10 млрд руб

МХК ЕвроХим 25 июня открывает книгу заявок на размещение 2-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

НК Альянс приняла решение о размещении биржевых облигаций на 15 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФСФР зарегистрировала 4 выпуска облигаций НК Альянс общим объемом 20 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 3 выпуска облигаций ПрофМедиа общим объемом 11 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций "РКК Энергия-Финанс" объемом 1,5 млрд. руб
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций Внешэкономбанка серии 02
- Ставка 7-14-го купонов по облигациям ИКС 5 серии 01 установлена в размере 7,95% годовых
- Росинтер Ресторантс планирует разместить 3-летние биржевые облигации на 1,5 млрд руб
- МТС выкупили по оферте облигации серии 03 на 180 млн руб
- УМПО выкупило по оферте более 63% выпуска облигаций серии 03 на 1,91 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Обеспокоенность относительно влияния европейского бюджетного кризиса на глобальную экономику продолжает оказывать давление на международные рынки. Инвесторы ожидают замедления темпов восстановления региональных экономик под влиянием проблем Европы и слабой действенности механизмов, применяемых ЕЦБ и правительствами стран ЕС для стабилизации ситуации.

В частности, вчера фактором давления и поводом для снижения индексов послужил рост CDS-5 Греции, преодолевших отметку в 1000 б.п. Данный фактор отражает высокий риск дефолта по госдолгу Греции, несмотря на финансовую помощь, предоставленную стране в мае ЕС и МВФ. На этом фоне фондовые индексы США закрылись на 1,4-1,7% ниже предыдущих уровней, несмотря на неплохую статистику; Nikkei показал 2%-ное снижение. Вследствие роста спроса на безрисковые активы доходности UST-10 вернулись к уровню 3,14% годовых. Российские еврооблигации как и бумаги других развивающихся стран, продолжили снижаться в цене (Rus-30 потерял 0,2%, Rus-20 опустился на 0,5%).

Ключевым событием ближайших выходных, способным оказать влияние на динамику рынков, станет саммит G-20, открывающийся сегодня в Торонто.

Рублевые облигации

Рублевый долг, хотя и проявляет устойчивость к давлению внешних факторов, вчера демонстрировал преимущественно негативную динамику. Снижение котировок в пределах 0,4% наблюдалось в облигациях Аэрофлота, Башнефти, Газпромнефти, Ленэнерго, МТС. Вместе с тем, мы считаем, что продажи связаны с фиксацией прибыли в бумагах, показавших максимальный ценовой рост в последние недели. Инвесторы сокращают позиции для участия в новых размещениях, объем которых в ближайшие дни резко возрастет. Так, сегодня пройдет закрытие книг по облигациям суммарно на 35,5 млрд руб. Всего же до середины июля объем заявленных размещений уже приблизился к 60 млрд руб.

Эмитенты, воодушевленные колоссальным спросом инвесторов, увеличивают объемы размещения в процессе сбора заявок, предлагая инвесторам новые выпуски. Так, после успешного размещения облигаций Алросы, когда объем размещения составлял 15 млрд руб при спросе в 25,5 млрд руб, эмитент предложил инвесторам еще два выпуска на 11 млрд руб. Кроме того, АЛРОСА планирует в IV квартале выйти на внешний рынок заимствования, разместив 10-летние еврооблигации на \$1 млрд. Вимм-Билль-Данн вчера также добавил к размещению еще один выпуск на 5 млрд руб. Росбанк тоже не исключает размещения еще двух зарегистрированных выпусков в ближайшее время после сегодняшнего аукциона.

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

Макроэкономика

Объем корпоративных кредитов в мае вырос на 1,9% месяц-к-месяцу; НЕЙТРАЛЬНО

По информации ЦБР, объем корпоративных кредитов вырос в мае на 1,9% месяц-к-месяцу против 0,9% в апреле. Таким образом, номинальный рост с начала года составил 1,8%. После корректировки на существенные колебания курса рубля в мае фактический показатель роста корпоративного кредитования составил приблизительно 0,9% месяц-к-месяцу, свидетельствуя о том, что тренд предыдущего месяца остался без изменений.

Хотя майский номинальный показатель роста, объявленный ЦБР, говорит об ускорении роста корпоративного кредитного портфеля, по нашим оценкам около 1 п.п. было обусловлено снижением курса рубля в мае на 4,1%, что привело к переоценке кредитов в иностранной валюте. Однако даже без учета этого эффекта рост был таким же сильным, как и в апреле, подтверждая наш позитивный взгляд на тренд 2Кв10. Мы также считаем, что прогноз ЦБ РФ по росту корпоративного кредитования на 1% месяц-к-месяцу в июне поддерживает наш прогноз роста ВВП во 2Кв10 на 6% год-к-году.

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

Корпоративные новости

ФСФР может предложить увеличить максимальный срок обращения биржевых облигаций с 3 до 5-10 лет

На конференции "Облигационный рынок России. Новая эра-2010" представитель ФСФР Павел Филимошин сообщил, что ФСФР может поставить вопрос об увеличении максимального срока обращения биржевых облигаций с 3 до 5-10 лет с целью повышения привлекательности данного инструмента на российском рынке.

Ранее максимальный срок обращения биржевых облигаций был увеличен с 1 года до 3 лет в связи с тем, что позволило резко увеличить объем выпуска биржевых облигаций. По состоянию на конец I квартала 2010 г объем размещенных выпусков биржевых облигаций сравнялся с количеством размещения обычных облигаций.

Рейтинговые агентства повышают оценки российских банков

Вчера международные рейтинговые агентства повысили прогнозы и рейтинги сразу по нескольким российским банкам. В частности, были приняты следующие рейтинговые решения:

- Moody's повысило прогноз по рейтингам ТрансКредитБанка (Ba1) и Банка Зенит (Ba3) с "негативного" на "стабильный"
- Fitch повысило на одну ступень рейтинги Еврофинанс Моснарбанка, Русского Универсального Банка и СДМ-Банка. Рейтинг Еврофинанса был повышен до уровня «В+», рейтинги Русьуниверсалбанка и СДМ-Банка – до «В». Одновременно агентство исключило рейтинги этих банков из списка Rating Watch "Позитивный" (куда они были помещены 5 марта) и присвоило "Стабильный" прогноз по их долгосрочным РДЭ.

- S&P повысило рейтинг Райффайзенбанка на одну ступень – до "BBB" со «Стабильным» прогнозом, объяснив повышение рейтинга тем, что агентство признало его статус как ключевой (а не стратегически важной, как ранее) дочерней компании.

S&P поместило рейтинги Уралсвязьинформа (B+) в список CreditWatch с «развивающимся» прогнозом

Это действие отражает неопределенность, возникшую в связи с решением компании провести реорганизацию для объединения с ОАО "Ростелеком".

Обеспокоенность у агентства вызывает возможное влияние реорганизации на показатели ликвидности компании. Вместе с тем S&P надеется, что присоединение к более крупной компании окажет положительное влияние на рейтинги Уралсвязьинформа, если исходить из допущения об отсутствии технических или фактических проблем с ликвидностью, обусловленных процессом реорганизации.

23 июня 2010 г годовое собрание акционеров Уралсвязьинформа утвердило реорганизацию компании с целью присоединения к Ростелекому. Эта сделка является частью реструктуризации государственной компании ОАО "Связьинвест" и должна быть также одобрена акционерами Ростелекома.

В соответствии с российским законодательством все держатели долговых обязательств Уралсвязьинформа имеют право предъявить компании требование об их досрочном погашении. Хотя S&P полагает, что большинство бондхолдеров откажутся от реализации этого права, поскольку в обмен им будут предложены облигации Ростелекома с более высоким кредитным качеством при тех же параметрах выпуска, однако эта опция создает неопределенность относительно уровня ликвидности компании.

Республика Карелия по результатам аукциона установила по облигациям ставку 1-го купона в размере 9,91% годовых

Ставка 2-6-го купонов равна ставке 1-го купона. Последующие ставки имеют структуру step-down, снижаясь до 9,31% годовых по 19-20-му купонам. Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Генеральный агент выпуска - Банк Москвы.

"Новая перевозочная компания" (НПК) открыла книгу заявок по размещению облигаций на 3 млрд руб

Заккрытие книги запланировано на 14 июля, размещение – на 16 июля. Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией долга в размере 5% в дату выплаты каждого купона, начиная со 2-го. Кроме того, по выпуску предусмотрен колл-опцион через 2,5 года с даты размещения. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена эмитентом в процессе бук-билдинга. Индикативный купон составляет 9,5-10,0% годовых, что соответствует доходности к погашению 9,84-10,38%.

Выпуск будет обеспечен поручительством Globaltrans Investment PLC. Организатором выпуска назначен «ВТБ Капитал», соорганизатором - ОТП Банк.

ВБД ПП увеличивает объем размещения облигаций вдвое – до 10 млрд руб

В дополнение к размещаемому выпуску облигаций БО-7, компания открыла книгу заявок на облигации серии БО-6, имеющие аналогичные параметры (срок обращения 3 года, объем эмиссии – 5 млрд руб). Заккрытие книги и размещение нового выпуска пройдет в те же сроки, что и по облигациям БО-7 – 25 июня и 1 июля соответственно. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

МХК ЕвроХим 25 июня открывает книгу заявок на размещение 2-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 2 июля, размещение выпуска запланировано на 6 июля. Срок обращения выпуска – 8 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона устанавливается по результатам букбилдинга. Ориентир по ставке купона 9,25-9,75% годовых. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

НК Альянс приняла решение о размещении биржевых облигаций на 15 млрд руб

Компания планирует разместить 4 выпуска биржевых облигаций сроком обращения 3 года и суммарным объемом 15 млрд руб. В частности, объем эмиссии 1-2-ой серий составит по 5 млрд руб, облигаций серии БО-3 – 3 млрд руб и БО-4 – 2 млрд руб.

Помимо биржевых облигаций, компания готовит 4 выпуска обычных облигаций на 20 млрд руб, проспекты эмиссий которых были вчера зарегистрированы ФСФР.

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	4,45	10.29.10	3,63%	96,88	-0,26%	4,35%	3,74%	242	5,4	4,36	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,76	07.24.10	11,00%	137,29	-0,03%	5,27%	8,01%	271	2,3	5,62	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,79	10.29.10	5,00%	96,56	-0,51%	5,45%	5,18%	135	2,3	7,58	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,60	12.24.10	12,75%	167,75	-0,15%	6,37%	7,60%	227	-2,8	9,30	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,44	09.30.10	7,50%	112,50	-0,18%	5,37%	6,67%	126	-1,4	11,14	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,89	05.14.11	3,00%	100,13	0,00%	2,85%	3,00%	218	0,7	0,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,24	10.12.10	6,45%	104,26	0,06%	3,03%	6,19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,40	10.20.10	5,06%	102,61	0,16%	4,57%	4,94%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	0,01	06.28.10	8,25%	100,00	-0,03%	7,93%	8,25%	726	272,2	266	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	0,96	12.20.10	9,25%	102,50	0,00%	6,59%	9,02%	592	0,0	132	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,89	12.25.10	8,20%	102,32	-0,09%	6,94%	8,01%	627	5,5	167	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,69	12.24.10	9,25%	104,33	0,07%	7,61%	8,87%	653	-0,8	234	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,45	12.09.10	8,63%	99,81	-0,56%	8,67%	8,64%	674	12,6	340	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,95	09.18.10	8,00%	99,36	-0,31%	8,16%	8,05%	661	6,9	289	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,04	08.22.10	8,64%	98,38	-0,13%	8,96%	8,78%	704	2,1	369	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,42	11.26.10	7,38%	101,72	0,02%	3,19%	7,25%	253	-6,7	-208	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,64	11.13.10	7,34%	103,78	0,01%	5,89%	7,07%	481	1,6	62	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,52	11.25.10	7,50%	99,61	-0,06%	7,59%	7,53%	566	0,9	231	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,54	11.10.10	6,81%	97,25	0,11%	7,32%	7,00%	540	64,3	205	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,25	10.12.10	7,50%	105,24	0,00%	3,34%	7,13%	267	-0,1	-194	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,94	06.30.10	8,25%	104,92	-0,06%	3,24%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,20	10.31.10	6,61%	103,23	-0,33%	5,13%	6,40%	446	15,7	-14	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,97	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	472	-1,2	101	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,13	10.03.10	6,47%	100,42	-0,41%	6,36%	6,44%	480	8,9	109	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,06	02.15.11	4,25%	101,02	-0,14%	4,04%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,24	11.29.10	6,88%	103,07	-0,24%	6,37%	6,67%	381	5,9	110	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,57	06.30.10	6,25%	99,89	-0,24%	6,26%	6,26%	216	-2,5	89	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,95	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	4,51%	7,72%	384	-0,2	-76	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,64	06.28.10	7,93%	103,93	-0,33%	6,47%	7,63%	539	14,4	120	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,45	09.23.10	6,50%	99,85	-0,11%	6,53%	6,51%	461	2,1	126	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,49	09.10.10	8,88%	100,13	0,00%	8,84%	8,86%	692	-0,5	357	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,01	07.21.10	9,75%	103,66	0,12%	6,16%	9,41%	549	-11,4	89	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,03	07.06.10	9,00%	76,19	-0,41%	928,39%	11,81%	--	--	--	200	EUR	CC / B3 /- / CCC/-
МежпромБ-13	02.19.13	2,10	08.19.10	11,00%	53,00	6,53%	41,95%	20,75%	4129	-338,6	3668	200	USD	CC / B3 /- / CCC/-
НОМОС-16	10.20.16	4,80	10.20.10	9,75%	101,75	0,00%	9,37%	9,58%	745	-0,6	410	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,28	10.04.10	8,75%	100,98	-0,50%	5,04%	8,67%	437	174,6	-23	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,26	10.20.10	8,75%	102,86	0,06%	6,44%	8,51%	577	-4,4	117	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,22	07.15.10	10,75%	110,11	-0,35%	6,40%	9,76%	573	16,2	112	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,00	07.31.10	12,50%	109,17	0,00%	10,70%	11,45%	878	-0,5	543	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,50	09.29.10	6,20%	100,01	0,26%	6,20%	6,20%	427	-6,3	92	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,01	06.27.10	9,50%	100,00	0,00%	9,07%	9,50%	841	0,6	380	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,43	11.29.10	6,88%	101,90	0,00%	2,39%	6,75%	172	-2,0	-288	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,65	11.16.10	7,18%	106,00	-0,24%	4,92%	6,77%	384	11,0	-35	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,12	07.14.10	7,13%	105,78	-0,33%	5,32%	6,74%	424	12,6	4	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,07	09.21.10	6,97%	99,12	0,00%	7,15%	7,03%	522	-0,5	187	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,65	11.15.10	6,30%	99,67	-0,50%	6,36%	6,32%	379	11,0	108	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,11	11.29.10	7,75%	106,87	0,05%	6,62%	7,25%	405	1,0	135	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,28	10.07.10	7,50%	99,64	-0,04%	8,67%	7,53%	800	17,2	340	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,01	06.29.10	8,49%	100,00	0,25%	8,15%	8,49%	748	-1751,6	288	297	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,84	11.05.10	8,63%	99,40	-0,00%	9,34%	8,68%	867	1,3	407	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,42	12.16.10	8,88%	95,96	-0,14%	9,85%	9,25%	792	3,0	457	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,84	12.01.10	9,75%	93,50	0,00%	11,19%	10,43%	927	-0,4	592	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,34	11.14.10	5,93%	103,63	-0,04%	3,23%	5,72%	256	3,1	-204	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,67	11.15.10	6,48%	105,45	-0,06%	4,45%	6,14%	337	4,4	-83	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,72	07.02.10	6,47%	105,44	-0,05%	4,52%	6,13%	344	4,0	-75	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,00	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	465	-1,2	93	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,36	06.30.10	12,00%	106,97	0,05%	7,06%	11,22%	639	-3,7	179	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,32	11.16.10	8,30%	103,73	-0,07%	5,41%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,90	07.18.10	10,51%	97,00	0,00%	11,14%	10,84%	921	-0,4	586	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,96	12.17.10	9,00%	104,12	0,03%	4,64%	8,64%	397	-3,1	-64	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,96	12.20.10	11,00%	103,90	-0,01%	6,85%	10,59%	618	1,2	157	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

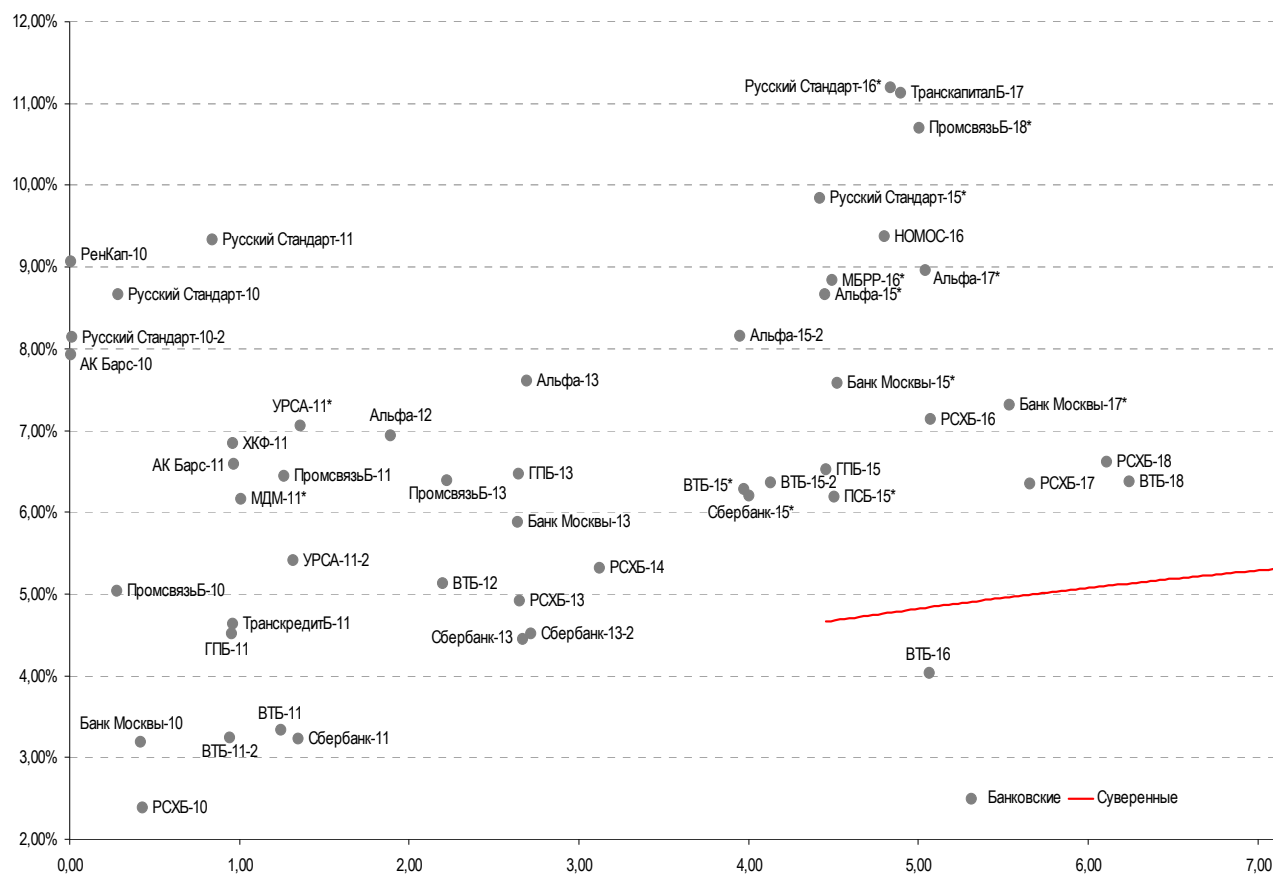
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,26	09.27.10	7,80%	101,48	0,00%	1,87%	7,69%	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,33	12.09.10	4,56%	103,66	0,09%	2,98%	4,40%	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,38	09.01.10	9,63%	111,15	0,15%	5,12%	8,66%	445	-5,9	-15	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,86	07.22.10	4,51%	102,78	-0,01%	3,54%	4,38%	246	2,3	-173	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,80	07.22.10	5,63%	101,88	0,09%	4,96%	5,52%	388	-0,9	-31	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,55	10.11.10	7,34%	104,87	-0,13%	5,44%	7,00%	436	7,0	17	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,76	07.31.10	7,51%	107,67	0,16%	4,81%	6,98%	373	-3,8	-46	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,39	02.25.11	5,03%	103,83	0,00%	3,88%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,88	10.31.10	5,36%	104,06	-0,20%	4,31%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,49	07.31.10	8,13%	108,82	-0,16%	5,68%	7,47%	412	3,3	41	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,42	06.01.11	5,88%	105,27	-0,08%	4,65%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,04	10.02.10	8,13%	114,50	0,12%	4,69%	7,10%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,36	11.22.10	6,21%	100,98	-0,24%	6,02%	6,15%	410	4,2	75	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,80	03.22.11	5,14%	100,63	-0,03%	5,02%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,06	11.02.10	5,44%	101,82	-0,21%	5,13%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,13	02.13.11	6,61%	104,12	-0,02%	5,91%	6,34%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,92	10.11.10	8,15%	108,97	-0,22%	6,65%	7,48%	408	5,6	138	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6,94	08.01.10	7,20%	103,00	0,12%	6,77%	6,99%	420	0,2	131	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,13	09.07.10	6,51%	96,33	-0,57%	6,97%	6,76%	287	2,8	152	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,11	10.28.10	8,63%	113,99	-0,69%	7,37%	7,57%	327	2,0	200	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,80	08.16.10	7,29%	98,86	-0,43%	7,38%	7,37%	328	-0,7	202	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,86	11.05.10	6,38%	104,78	0,12%	5,13%	6,08%	358	-4,4	-14	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,72	12.07.10	6,36%	101,28	-0,19%	6,13%	6,28%	356	5,3	85	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,93	11.05.10	7,25%	103,19	-0,69%	6,78%	7,03%	422	12,0	133	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.10	6,66%	98,50	-0,03%	6,84%	6,76%	274	-4,0	139	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,02	07.18.10	6,88%	103,12	0,03%	3,85%	6,67%	318	-3,0	-142	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,65	09.20.10	6,13%	102,10	-0,07%	4,84%	6,00%	418	4,6	-43	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,47	09.13.10	7,50%	105,51	0,44%	5,29%	7,11%	421	-15,8	2	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,98	08.02.10	6,25%	100,45	0,04%	6,14%	6,22%	458	-2,3	86	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,86	07.18.10	7,50%	104,34	0,30%	6,62%	7,19%	470	-6,7	135	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,44	09.20.10	6,63%	98,56	-0,19%	6,89%	6,72%	497	3,1	162	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,85	09.13.10	7,88%	104,60	0,07%	7,09%	7,53%	452	0,6	182	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,90	08.02.10	7,25%	101,00	1,00%	7,10%	7,18%	454	-12,7	165	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,86	06.27.10	5,38%	103,67	-0,04%	3,46%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,87	06.27.10	6,10%	104,44	-0,17%	3,78%	5,84%	311	9,6	-149	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,33	09.05.10	5,67%	102,35	0,00%	4,96%	5,54%	388	2,1	-31	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,53	10.24.10	8,88%	102,63	0,00%	7,82%	8,65%	674	2,1	254	1 156	USD	B / B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,40	11.10.10	8,25%	98,86	-0,23%	8,51%	8,35%	659	4,9	324	577	USD	B / B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,62	10.24.10	9,50%	100,75	0,00%	9,36%	9,43%	679	1,9	409	511	USD	B / B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,80	11.22.10	7,50%	99,42	0,00%	7,83%	7,54%	716	0,8	256	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2,66	07.29.10	9,75%	107,13	0,00%	7,14%	9,10%	606	2,0	187	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,27	10.19.10	9,25%	105,89	-0,19%	7,44%	8,74%	636	7,9	217	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,03	07.29.10	10,00%	103,52	-0,09%	6,61%	9,66%	594	8,7	133	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,30	10.14.10	8,38%	101,66	-0,09%	2,81%	8,24%	215	24,0	-246	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,48	07.28.10	8,00%	104,41	0,03%	5,08%	7,66%	441	-2,0	-19	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,27	10.22.10	8,38%	106,04	-0,04%	3,66%	7,90%	299	3,1	-161	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,57	10.31.10	8,38%	105,87	-0,06%	6,09%	7,91%	501	4,4	82	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,79	11.23.10	8,25%	103,66	-0,24%	7,47%	7,96%	555	4,6	220	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,79	10.31.10	9,13%	107,96	-0,18%	7,75%	8,45%	518	5,0	248	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,57	07.28.10	8,88%	103,11	-0,46%	3,51%	8,61%	285	77,4	-176	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,73	11.17.10	8,88%	106,40	0,36%	7,15%	8,34%	559	-11,3	188	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,63	09.21.10	7,88%	102,91	0,09%	6,07%	7,65%	541	-4,8	80	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,04	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	12,65%	10,01%	1198	21,0	738	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,27	10.30.10	10,00%	90,00	0,00%	18,70%	11,11%	1803	2,4	1342	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,49	12.22.10	8,50%	98,01	8,45%	8,97%	8,67%	704	-191,2	369	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,80	11.17.10	7,00%	102,71	-0,12%	5,47%	6,82%	480	7,6	20	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,01	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	3705%	10,93%	370520	92308,1	370060	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,20	08.03.10	7,70%	101,13	0,10%	7,43%	7,61%	587	-3,5	216	250	USD	/ Ba1 / BBB-

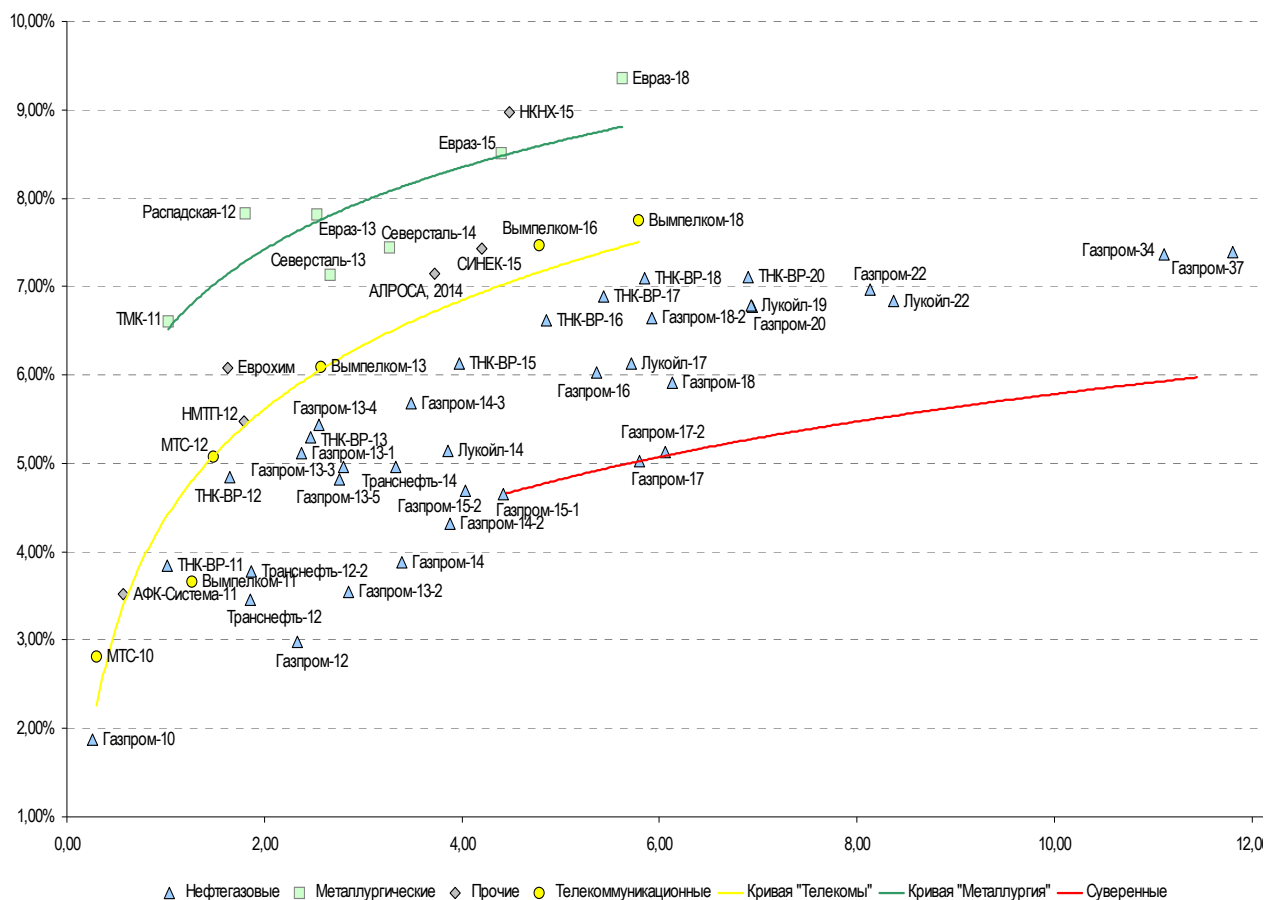
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.