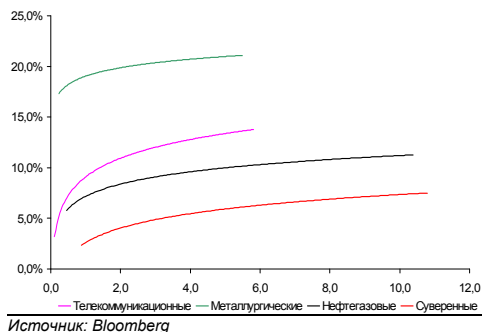
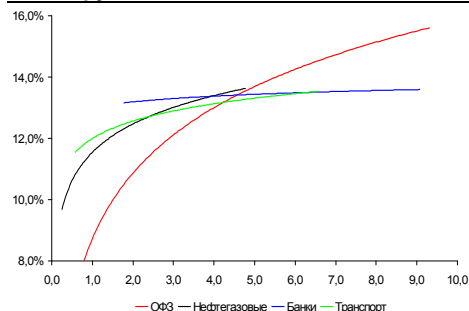


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,16	0,206 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,09	2,946 п. ↑	
Russia-30	100,00	1,33% ↑	7,50
Rus-30 spread	434	-236 п. ↓	
Bra-40	129,77	1,96% ↑	8,21
Tur-30	148,53	1,52% ↑	7,22
Mex-34	100,77	2,87% ↑	6,65
CDS 5 Russia	303	-216 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	460	-246 п. ↓	
CDS 5 Brazil	223	-226 п. ↓	
CDS 5 Turkey	271	-106 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	2 129	-1756 п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	79	-46 п. ↓	
iTraxx Crossover	1 120	-40 п. ↓	
VIX Index, \$	32	-0,91% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,8883	0,22% ↑	11,9 ↑
\$/Руб.	32,7935	-0,03% ↓	10,4 ↑
EUR/\$	1,3289	-0,30% ↓	-4,9 ↓
\$/BRL	2,12	-1,51% ↓	-8,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	33,5980	-0,02% ↓	10,37
NDF Rub 6m	34,5080	-0,49% ↓	10,53
NDF Rub 12m	36,2796	-0,41% ↓	11,68
3M Libor	0,9738	-1,256 п. ↓	
Libor overnight	0,2425	0,246 п. ↑	
MIACR, 1d	0,00	-6966 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	19 339	-38 562 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	897	2,93% ↑	41,97 ↑
DOW	8 512	1,21% ↑	-3,01 ↓
S&P500	920	1,74% ↑	1,80 ↑
Bovespa	51 499	1,64% ↑	37,15 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	55,47	2,99% ↑	33,5 ↑
Gold	909,00	0,85% ↑	4,1 ↑
Nickel	12 632	5,64% ↑	8,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Неподтвержденные пока результаты стресс-тестов вызвали рост спроса на активы с повышенным риском. Rus-30 достигла номинала. Сегодня будут опубликованы официальные данные.

Рублевые облигации

Продолжаются покупки облигаций Москвы и Газпромнефти. Других идей на рынке нет, а спрос поддерживается за счет укрепления рубля к бивалютной корзине и оптимизма на западных площадках.

Макроэкономика, стр. 3

Минфин опубликовал проект изменений в правила размещения средств страховых резервов, пенсионных накоплений

Росстат: Инфляция в РФ за период с 1 по 4 мая составила 0,1%, с начала года – 6,3%

Корпоративные новости, стр. 4

Москва полностью разместила облигации серии 54

Аркада привлекает кредит Уралсиба

Покупка Opel может оказать поддержку ГАЗу - ПОЗИТИВНО

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

ЦБР проведет 8 и 12 мая беззалоговые кредитные аукционы на суммы до 30 млрд руб и 20 млрд руб

Moody's изменило прогноз по рейтингам Мегафона на "позитивный", рейтинги подтверждены на уровне Ba2

Корпорация Железобетон установила по облигациям ставку 5-го купона в размере 17% годовых (+300 б.п.) и назначила оферту

Банк НФК выкупил по оферте облигации серии 02 на 1,97 млрд руб

ПАВА выкупила по оферте облигации серии 02 на 293,6 млн руб

ЮЛК-Финанс выкупила по оферте облигации на 5,7 млн руб

Автоприбор допустил техдефолт по облигациям серии 01 – на 29 апреля приходилось погашение облигаций

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Оптимизм на мировых рынках сохраняется, фондовые индексы вчера продемонстрировали очередной рост на 1,2-1,7%, отыгрывая как хорошие макроэкономические данные, так и позитивную информацию в финансовом секторе.

Так, данные агентства ADP, предваряющие месячные показатели по безработице, свидетельствуют о более медленном сокращении числа рабочих мест в частном секторе США, нежели прогнозировали аналитики в апреле (-491 тыс, против прогноза -650 тыс).

Также оптимизма фондовым игрокам добавило сообщение, что Bank of America по результатам стресс-тестов, возможно, потребует дополнительно привлечь \$35 млрд, тогда как ранее ожидалось, что эта сумма будет минимум вдвое больше.

На этой позитивной волне российские еврооблигации продолжили ценовой рост. По итогам дня Россия 30 достигла номинала, прибавив 1,3 п.п. в цене (YTM 7.50%). На этом фоне продолжилось снижение кредитного риска на Россию, 5-летние CDS упали на 22 б.п., достигнув 303 б.п. Таким образом, спред к CDS Турции сократился до 30 б.п.

В корпоративном секторе наблюдался заметный рост еврооблигаций Газпрома, номинированных в долларах, которые подорожали в среднем на 2 п.п. Среди других выпусков стоит отметить бонды Вымпелкома, рост которых был обусловлен позитивными новостями по компании. Так Vimpelcom 16 вырос на 2 п.п. и торгуется на уровне 72.00/74.00 (YTM 14.77/14.21). В банковских облигациях отмечались продажи ВТБ (-0,3-1,0 п.п.) после выхода не очень хорошей отчетности банка за апрель.

Сегодня ключевой день для американских рынков – будут опубликованы официальные результаты стресс-тестов крупнейших банков США.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга характер торгов остается без изменений. Спрос на рынке поддерживается позитивным новостным фоном, поступающим как с западных площадках, так и основанным на внутренних факторах. В частности, продолжающееся укрепление рубля к бивалютной корзине способствует росту интереса вложений в рублевые активы в том числе и со стороны иностранных инвесторов.

Лидерами по объему торгов по прежнему выступают облигации Москвы. На два выпуска – Москва-54 и Москва-59 – пришлось около 1,2 млрд руб сделок, а их средняя цена выросла на 30-50 б.п. (что соответствует доходности 16,40% и 13,04% годовых соответственно).

Среди корпоративных облигаций не прекращается ценовой рост в бумагах Газпромнефти, достигших вчера 103,8% от номинала (YTP 14.91%). Также активность выше среднерыночного уровня наблюдается в облигациях банков 1-го круга: ВТБ-5 (+0,11%, YTP 13,69%), РСХБ-3 (YTP 12,59%), Промсвязьбанк-5 (YTP 13,2%).

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Макроэкономика

Минфин опубликовал проект изменений в правила размещения средств страховых резервов, пенсионных накоплений

В соответствии с проектом, размещать страховые резервы можно только среди управляющих компаний, имеющих рейтинг одного из международных агентств не ниже В+.

Также внесены изменения и в структурные соотношения активов и резервов:

- Ценные бумаги субъектов и муниципалитетов РФ не могут составлять более 30% от суммарной величины страховых резервов, на одного такого эмитента не может приходиться более 15% (для субъектов) и 10% (для муниципалитетов).
- Стоимость векселей банков с рейтингами ВВ– и Ва3 не может превышать 60% резервов, а для банков без рейтингов – до 20%. При этом, на 1 векселедателя не должно приходиться более 20% резервов.
- Стоимость акций не может превышать 15% от резервов, облигаций – 20%, простых небанковских векселей до 10%, жилищных сертификатов – до 5%, стоимость паев ПИФов и сертификатов долевого участия – 10% по резервам по страхованию жизни, и 5% по всем остальным видам страхования. На ценные бумаги, эмитированные одним эмитентом, не может приходиться более 10% от резервов.
- Стоимость недвижимости не может превысить 20% от резервов по жизни, и 10% – по "нежизни", стоимость одного объекта недвижимости – до 10%.
- Стоимость слитков золота, серебра, платины и палладия, а также памятных монет из драгоценных металлов не может составлять более 10% от суммарного объема страховых резервов.

При этом, Минфин предлагает ограничить следующие структурные соотношения по ипотечным ценным бумагам, и стоимости активов, необходимых для ведения деятельности /исключая недвижимость/, которых ранее не было в списке, до 5% и 40% соответственно.

Что касается пенсионных накоплений, то в соответствии с проектом, предполагается возможность их инвестирования в ценные бумаги субъектов РФ, акции и облигации российских компаний.

Кроме того, постановление предлагает установить новые ограничения на инвестирование пенсионных накоплений в ипотечные ценные бумаги. В частности, предусмотрено условие об их допуске к торгам российскими организаторами торговли на рынке ценных бумаг. Кроме того, ценная бумага должна быть включена в котировальные списки высшего уровня или выпуску ценных бумаг должен быть присвоен рейтинг одним из международных или российских агентств не более, чем на 2 ступени ниже суверенного. Также платежи по основной сумме долга и/или частично или полностью процентного дохода по ним должно быть обеспечено государственной гарантией РФ.

Корпоративные новости

Москва полностью разместила облигации серии 54

Москомзайм не планирует в ближайшее время осуществлять размещение облигаций Москвы путем проведения аукционов.

Ранее представители Москомзайма сообщали о планах по проведению очередного аукциона 13 мая, предполагалось выставить на аукцион облигации 53-го выпуска.

Аркада привлекает кредит Уралсиба

Вчера Аркада сообщила, что компания привлекла в марте два новых кредита в банке Уралсиб на общую сумму 720 млн руб под 18% годовых. В качестве залога выступает пакет акций (79.8%) ЗАО «Мелькрукк». Денежные средства компания направила на реструктуризацию ранее полученных кредитов и пополнение оборотного капитала. Готовность Уралсиба поддерживать «дефолтную» компанию впечатляет. Похоже, что у банка просто нет другого выхода.

Покупка Opel может оказать поддержку ГАЗу - ПОЗИТИВНО

Покупка доли в Opel для группы ГАЗ является хорошей новостью для держателей облигаций компании. В тендере на покупку Opel ГАЗ идет в консорциуме со Сбербанком и Magna. Сделка не предполагает финансового участия ГАЗа (источник: Ведомости). От компании требуется лишь предоставить свои свободные производственные мощности.

Сейчас у компании имеются современные мощности по производству около 120 тыс автомобилей в год, на которых планировалось собирать Volga Siber. Однако проект так и не успел набрать обороты до кризиса. Сейчас эти мощности простаивают, и в случае приобретения Opel, компания сможет загрузить их новыми моделями.

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

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 дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,88	09.30.09	8,25%	103,89	0,24%	2,53%	7,94%	157	-25,3	0,87	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,44	07.24.09	11,00%	142,93	0,63%	5,10%	7,70%	241	-9,6	6,28	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,89	06.24.09	12,75%	142,83	-0,49%	8,26%	8,93%	509	5,4	8,54	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,78	09.30.09	7,50%	100,00	1,33%	7,50%	7,50%	434	-23,2	10,39	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,93	05.14.09	3,00%	96,07	0,10%	5,09%	3,12%	414	-5,2	1,84	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,25	10.12.09	6,45%	96,47	0,12%	8,08%	6,69%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,99	10.20.09	5,06%	74,93	3,58%	9,98%	6,76%	--	--	--	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 дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,88	09.30.09	9,13%	99,12	-4,23%	10,16%	9,21%	920	506,7	763	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,08	06.28.09	8,25%	94,50	0,00%	13,59%	8,73%	1263	1,3	1106	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,88	06.20.09	9,25%	83,00	2,47%	19,39%	11,14%	1843	-135,6	1686	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,43	10.10.09	7,88%	99,23	-0,14%	9,70%	7,94%	874	34,5	718	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,69	06.25.09	8,20%	82,25	0,00%	15,56%	9,97%	1412	0,9	1303	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,33	06.24.09	9,25%	84,00	0,00%	14,53%	11,01%	1309	0,6	1200	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,45	06.09.09	8,63%	61,50	0,00%	19,14%	14,02%	1709	0,0	1404	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,93	08.22.09	8,64%	56,50	0,00%	19,80%	15,28%	1776	0,0	1470	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,39	09.28.09	8,00%	101,19	0,00%	4,86%	7,91%	390	-2,2	234	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,45	05.26.09	7,38%	100,26	0,14%	7,19%	7,36%	623	-9,7	466	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,36	05.13.09	7,34%	84,50	0,37%	12,34%	8,68%	1091	-10,6	982	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,72	05.25.09	7,50%	67,00	-0,74%	15,75%	11,19%	1370	16,1	1065	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,37	05.10.09	6,81%	58,50	0,00%	16,26%	11,64%	1421	0,0	1115	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,75	08.16.09	9,38%	87,50	2,94%	28,34%	10,71%	2738	-426,2	2581	125	USD	B- / Caat1* /
БИН Банк-09	05.18.09	0,03	05.18.09	9,50%	88,00	0,00%	435,03%	10,80%	43407	3528,2	43250	100	USD	B / / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,25	10.12.09	7,50%	95,00	-0,78%	9,86%	7,89%	890	36,6	733	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,92	06.30.09	8,25%	95,13	-0,04%	10,89%	8,67%	993	2,6	836	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,14	10.31.09	6,61%	88,00	-1,12%	10,84%	7,51%	940	38,4	831	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	74,77	-0,26%	12,62%	8,45%	1057	5,7	751	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,92	02.15.10	4,25%	90,38	0,03%	6,02%	4,70%	332	-0,1	92	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.09	6,88%	82,25	-0,30%	9,88%	8,36%	719	5,2	478	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,02	06.30.09	6,25%	75,00	-0,66%	8,68%	8,33%	552	5,9	119	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,91	06.15.09	7,97%	93,50	0,00%	11,52%	8,52%	1057	0,5	900	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,45	06.28.09	7,93%	85,50	2,09%	12,52%	9,28%	1082	-61,4	999	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,11	09.23.09	6,50%	79,00	0,64%	11,19%	8,23%	914	-13,1	609	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,42	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,18%	8,84%	1022	1,3	865	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,92	10.13.09	7,50%	98,50	-2,10%	9,20%	7,61%	824	240,2	667	250	USD	/ Ba31* /
ЛОКО-10	03.01.10	0,79	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	66,59%	14,71%	6563	20,2	6406	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,14	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,26%	8,82%	930	2,1	774	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,46	09.10.09	8,88%	52,51	-0,00%	22,94%	16,90%	2089	0,2	1784	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,70	07.25.09	7,77%	98,75	0,00%	9,58%	7,86%	862	0,7	705	425	USD	BB- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,96	07.21.09	9,75%	85,75	0,00%	17,81%	11,37%	1686	0,9	1529	200	USD	B / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,74	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	43,68%	11,95%	4272	12,7	4115	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,06	07.06.09	9,00%	77,50	0,00%	35,61%	11,61%	3465	7,0	3308	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,41	07.06.09	1,97%	98,65	0,28%	5,29%	1,99%	433	-66,5	277	500	USD	/ Baa31* / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,01	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	42,75%	8,29%	4179	578,8	4022	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,72	08.02.09	8,19%	97,99	-0,11%	11,06%	8,36%	1010	16,9	854	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,84	10.20.09	9,75%	62,51	4,18%	19,49%	15,60%	1744	-93,2	1439	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,59	06.17.09	8,75%	99,90	0,00%	8,89%	8,76%	793	0,1	637	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,34	10.04.09	8,75%	93,50	-0,47%	13,97%	9,36%	1301	37,7	1145	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,23	10.20.09	8,75%	85,50	0,00%	16,13%	10,23%	1517	0,7	1361	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,99	07.15.09	10,75%	87,44	-0,16%	15,32%	12,29%	1388	6,2	1279	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,97	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,03%	24,95%	2634	0,3	2293	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	71,33	-0,01%	12,92%	8,69%	1087	0,2	782	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,07	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,48%	10,01%	1352	1,2	1196	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,37	06.24.09	9,75%	100,40	0,51%	8,65%	9,71%	769	-136,3	613	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,46	05.29.09	6,88%	98,71	0,05%	7,76%	6,96%	680	-2,9	524	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,41	05.16.09	7,18%	89,92	0,04%	10,30%	7,98%	860	-0,8	777	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	88,50	0,00%	10,27%	8,05%	857	0,3	517	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	74,50	0,68%	12,33%	9,36%	1028	-12,9	723	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,94	05.15.09	6,30%	78,00	0,65%	10,41%	8,08%	772	-10,6	531	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,13	05.29.09	7,75%	81,88	-0,30%	10,95%	9,47%	826	5,4	585	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,36	09.16.09	6,83%	93,25	0,00%	26,29%	7,32%	2533	14,3	2376	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,35	10.07.09	7,50%	66,50	0,00%	40,89%	11,28%	3993	6,4	3836	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,07	06.29.09	8,49%	72,00	0,00%	41,55%	11,78%	4059	8,3	3902	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,83	11.05.09	8,63%	60,01	0,00%	39,40%	14,37%	3844	3,9	3688	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,81	06.16.09	8,88%	40,00	0,01%	30,43%	22,19%	2873	0,6	2533	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,74	06.01.09	9,75%	39,00	0,00%	31,11%	25,00%	2941	0,6	2601	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,31	05.14.09	5,93%	95,75	0,13%	7,82%	6,19%	686	-5,5	529	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,47	05.15.09	6,48%	93,00	0,00%	8,57%	6,97%	687	0,2	605	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,60	07.02.09	6,47%	92,63	0,00%	8,61%	6,98%	691	0,2	609	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,74	08.11.09	6,23%	81,50	0,00%	10,60%	7,64%	855	-0,1	550	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,01	05.12.09	9,00%	100,00	0,00%	8,62%	9,00%	766	-0,2	610	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,21	06.30.09	12,00%	83,62	-0,44%	20,27%	14,35%	1931	21,5	1774	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,28	11.16.09	8,30%	86,60	-0,26%	14,98%	9,58%	1402	13,4	1246	226	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,60	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,56%	10,45%	1860	4,4	1703	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,94	10.26.09	9,75%	70,00	27,13%	53,19%	13,93%	5223	-3407,0	5066	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,93	05.10.09	9,13%	81,00	0,00%	32,73%	11,27%	3177	6,8	3021	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,76	07.18.09	10,51%	38,75	2,65%	31,93%	27,13%	3023	-74,5	2683	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,97	05.16.09	7,00%	96,70	0,21%	10,47%	7,24%	952	-20,6	795	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,90	06.17.09	9,00%	94,50	1,07%	12,01%	9,52%	1106	-57,0	949	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,95	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	92,90%	18,75%	9194	25,2	9038	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,96	05.21.09	7,00%	86,11	0,05%	23,56%	8,13%	2260	-0,8	2103	202	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,90	10.11.09	9,50%	82,50	0,00%	32,82%	11,52%	3186	6,8	3029	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,86	06.20.09	11,00%	93,02	1,66%	14,94%	11,83%	1398	-90,6	1242	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

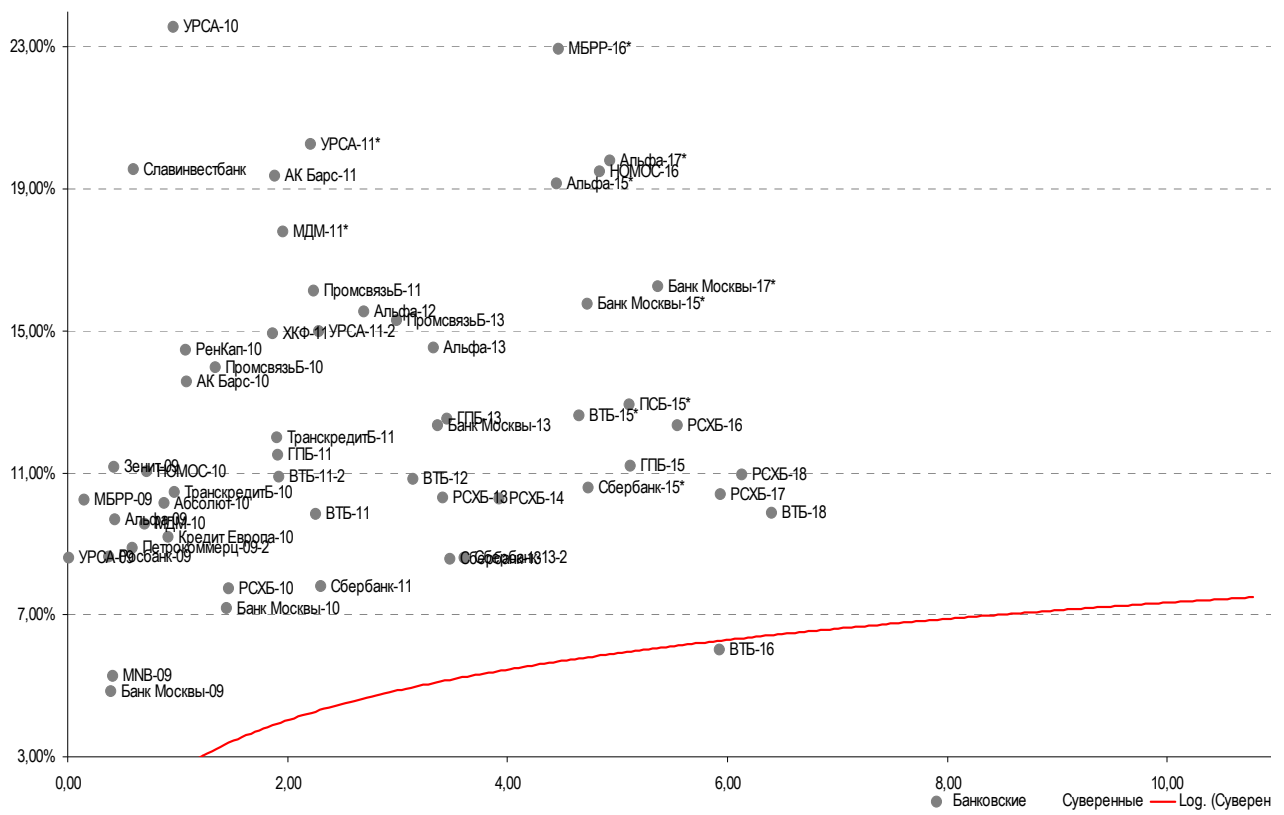
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к одерте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,46	10.21.09	10,50%	102,88	0,00%	4,05%	10,21%	309	-3,8	153	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,32	09.27.09	7,80%	102,60	0,57%	5,76%	7,60%	480	-44,2	323	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,31	12.09.09	4,56%	87,34	1,72%	8,81%	5,22%	737	-54,4	628	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,23	09.01.09	9,63%	100,13	1,14%	9,58%	9,61%	814	-35,8	705	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,83	07.22.09	4,51%	100,56	0,08%	4,36%	4,48%	266	-2,0	-75	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,73	07.22.09	5,63%	96,13	0,23%	6,69%	5,85%	499	-6,2	159	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,44	10.11.09	7,34%	92,11	0,85%	9,81%	7,97%	811	-25,6	728	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,60	07.31.09	7,51%	93,30	1,06%	9,46%	8,05%	776	-29,8	694	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,29	02.25.10	5,03%	82,30	0,36%	9,82%	6,11%	777	-9,2	472	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,67	10.31.09	5,36%	81,00	2,53%	10,02%	6,62%	797	-57,2	492	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	81,21	0,99%	10,17%	7,23%	812	-21,1	507	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,72	05.22.09	6,21%	78,87	1,44%	10,31%	7,88%	761	-25,0	521	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,37	03.22.10	5,14%	72,25	1,09%	10,48%	7,11%	778	-18,3	538	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	72,21	1,62%	10,54%	7,53%	785	-26,1	544	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,53	02.13.10	6,61%	77,67	0,98%	10,64%	8,50%	794	-15,8	553	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,30	10.11.09	8,15%	88,25	3,22%	10,18%	9,23%	748	-52,4	508	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,38	08.01.09	7,20%	93,25	0,81%	8,15%	7,72%	546	-10,9	305	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,02	09.07.09	6,51%	72,88	3,37%	10,38%	8,93%	722	-43,3	212	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,38	10.28.09	8,63%	96,50	1,58%	8,98%	8,94%	582	-16,0	148	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,84	08.16.09	7,29%	72,50	2,47%	10,29%	10,05%	713	-26,0	279	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.09	6,36%	81,50	0,93%	9,71%	7,80%	701	-15,2	461	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,00	06.07.09	6,66%	77,00	1,05%	9,81%	8,64%	665	-13,4	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,03	07.18.09	6,88%	93,16	0,22%	10,43%	7,38%	947	-10,5	790	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,64	09.20.09	6,13%	87,25	0,87%	11,46%	7,02%	1002	-33,5	893	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,33	09.13.09	7,50%	85,75	0,59%	12,24%	8,75%	1081	-17,8	972	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	75,25	0,33%	12,87%	9,97%	1082	-6,7	777	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,80	09.20.09	6,63%	69,50	0,72%	12,91%	9,53%	1021	-12,6	781	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,01	09.13.09	7,88%	74,00	1,37%	12,88%	10,64%	1018	-23,4	778	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,82	06.27.09	5,38%	89,43	-15,45%	9,41%	6,02%	798	600,7	689	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,82	06.27.09	6,10%	89,75	0,56%	9,98%	6,80%	855	-19,7	746	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,17	09.05.09	5,67%	81,75	1,24%	10,59%	6,94%	889	-30,4	549	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,24	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,42%	10,74%	446	-5,9	290	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,30	10.24.09	8,88%	72,50	3,57%	19,07%	12,24%	1763	-115,5	1654	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,51	05.10.09	8,25%	65,75	2,33%	17,20%	12,55%	1515	-52,4	1210	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,50	10.24.09	9,50%	65,80	2,02%	17,09%	14,44%	1504	-39,5	1199	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,09	07.12.09	9,00%	62,88	0,00%	55,86%	14,31%	5491	11,5	5334	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,61	05.22.09	7,50%	76,25	0,33%	17,97%	9,84%	1653	-11,9	1544	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,35	07.29.09	9,75%	77,23	0,82%	17,59%	12,63%	1616	-25,0	1507	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,92	10.19.09	9,25%	77,25	0,65%	16,08%	11,97%	1439	-17,4	1098	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,39	09.29.09	8,50%	94,38	-0,13%	23,89%	9,01%	2293	46,0	2136	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,40	09.30.09	7,13%	100,48	0,03%	5,84%	7,09%	488	-8,8	331	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,38	10.14.09	8,38%	100,50	0,00%	7,99%	8,33%	703	-0,1	547	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,44	07.28.09	8,00%	96,25	0,26%	9,59%	8,31%	863	-10,7	706	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,11	06.16.09	10,00%	100,57	-0,04%	4,49%	9,94%	353	24,6	197	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,74	08.11.09	8,00%	99,00	0,71%	9,36%	8,08%	840	-97,6	683	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,26	10.22.09	8,38%	93,00	0,81%	11,73%	9,01%	1077	-37,5	921	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,41	10.31.09	8,38%	84,75	1,86%	13,45%	9,88%	1175	-57,4	1092	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,93	05.23.09	8,25%	73,50	1,73%	14,35%	11,22%	1230	-35,7	925	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,82	10.31.09	9,13%	73,75	1,90%	14,43%	12,37%	1173	-34,4	933	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,57	06.10.09	8,00%	101,25	0,00%	5,81%	7,90%	485	-1,0	328	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,59	07.28.09	8,88%	91,00	0,55%	14,96%	9,75%	1400	-35,3	1243	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,08	05.17.09	8,88%	75,50	1,34%	15,66%	11,75%	1396	-33,1	1056	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,57	09.21.09	7,88%	82,00	0,00%	15,91%	9,60%	1448	1,0	1339	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,08	10.30.09	9,25%	33,00	0,00%	69,55%	28,03%	6859	5,7	6702	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,56	06.22.09	8,50%	64,00	1,59%	18,01%	13,28%	1596	-35,9	1291	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,65	05.17.09	7,00%	85,25	1,49%	13,05%	8,21%	1161	-56,3	1052	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,02	06.28.09	8,25%	36,00	0,00%	129,9%	22,92%	12896	35,3	12739	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,52	08.03.09	7,70%	60,34	0,02%	18,73%	12,76%	1668	-0,3	1363	250	USD	/ Ba1 / BBB-

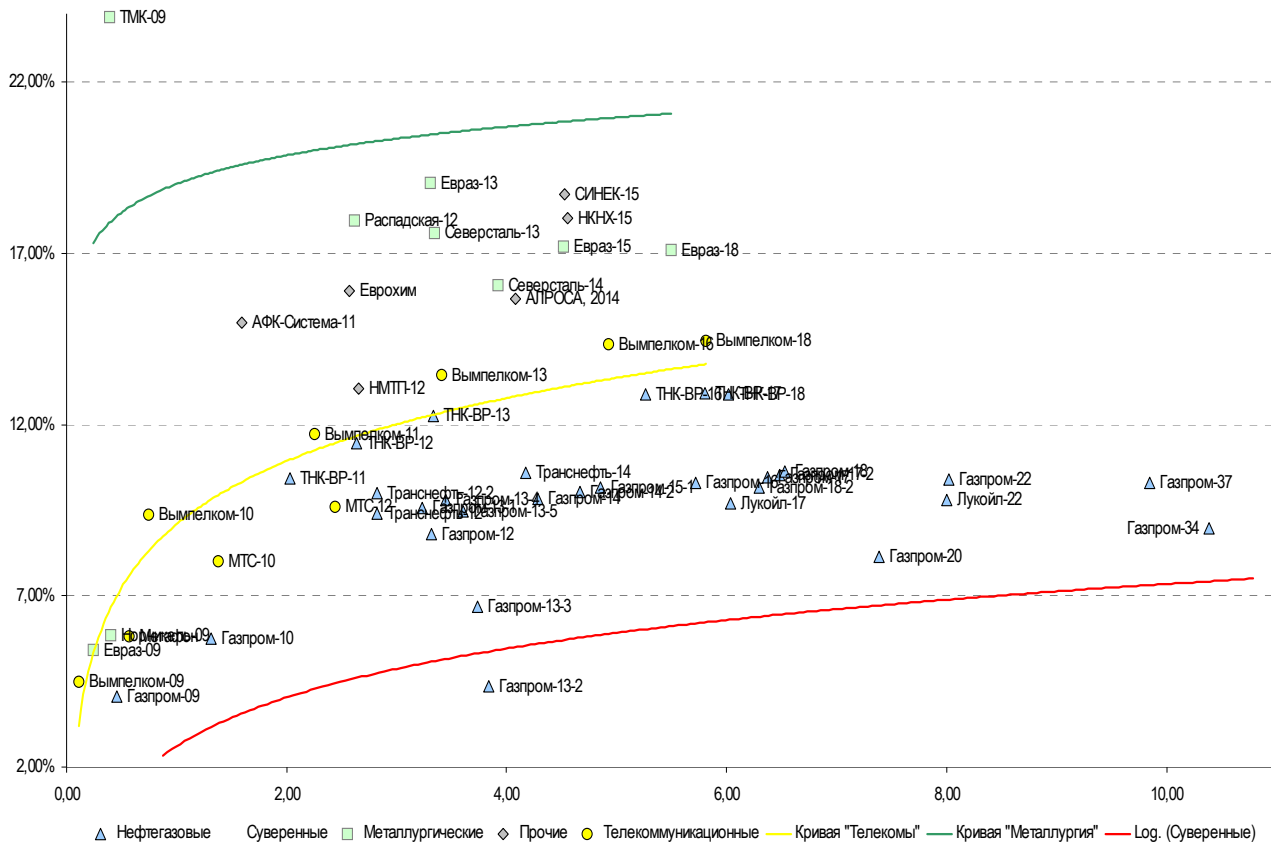
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.