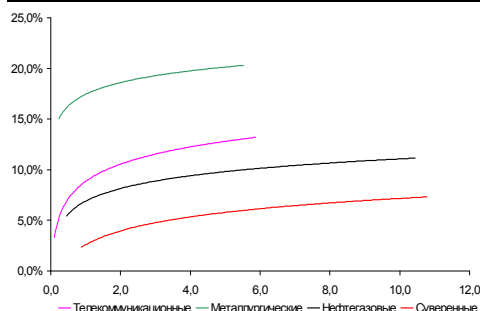
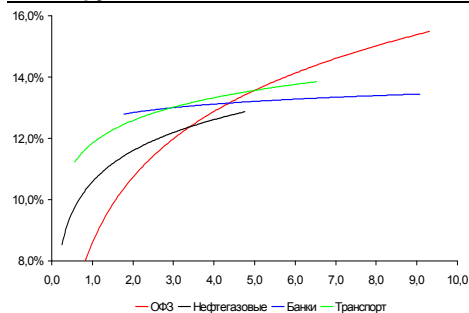


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,33	17,296.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,31	21,086.п.	↑
Russia-30	100,00	0,00%	7,50
Rus-30 spread	416	-236.п.	↓
Bra-40	131,21	1,18%	8,19
Tur-30	149,56	0,25%	7,20
Mex-34	101,04	0,90%	6,66
CDS 5 Russia	273	-306.п.	↓
CDS 5 Gazprom	425	-346.п.	↓
CDS 5 Brazil	218	-56.п.	↓
CDS 5 Turkey	269	-26.п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 687	-4426.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	77	-36.п.	↓
iTraxx Crossover	1 083	-37b.п.	↓
VIX Index, \$	33	0,99%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,7915	-0,29%	↓ 11,6 ↑
\$/Руб.	32,5886	-0,56%	↓ 9,8 ↑
EUR/\$	1,3374	0,30%	↑ -4,3 ↓
\$/BRL	2,11	-0,66%	↓ -9,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	33,3596	-0,64%	↓ 10,45
NDF Rub 6m	34,1602	-1,15%	↓ 9,81
NDF Rub 12m	35,9396	-0,84%	↓ 11,11
3M Libor	0,9563	-1,75б.п.	↓
Libor overnight	0,2350	0,24б.п.	↑
MIACR, 1d	7,55	101б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	28 220	8 881	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	942	5,04%	↑ 49,13 ↑
DOW	8 410	-1,20%	↓ -4,18 ↓
S&P500	907	-1,32%	↓ 0,46 ↑
Bovespa	50 058	-2,80%	↓ 33,31 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	55,64	2,51%	↑ 36,2 ↑
Gold	914,60	0,48%	↑ 4,3 ↑
Nickel	13 222	9,73%	↑ 13,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Результаты стресс-тестов оказались уже заложены в цены и вызвали коррекцию на рынках. В корпоративном сегменте покупки продолжаются, вызывая ценовой рост на 1-3%.

Рублевые облигации

Дальнейшее укрепление рубля способствует сохранению покупок. Доходности в 1-ом эшелоне опустились ниже 15% годовых. По-прежнему наиболее популярны облигации Москвы, Газпромнефти и телекомов.

Макроэкономика, стр. 3

ЕЦБ понизил ставку, объявил программу выкупа облигаций, номинированных в евро

В комментариях к решению ЕЦБ заявил о готовности к дальнейшему понижению ставки. Параметры выкупа облигаций будут объявлены 4 июня.

ЦБР: Международные резервы РФ за период с 24 апреля по 1 мая увеличились на \$5,3 млрд – до \$385,9 млрд

Корпоративные новости, стр. 3

Счетная палата и Генпрокуратура заинтересовались ИжАвто – ПОЗИТИВНО

ВЭБ одобрил кредитную линию СИБУРу на \$2 млрд

Всего предусмотрено несколько кредитных линий на реализацию инвестиционных проектов СИБУРа в Тобольске и Нижнем Новгороде. Срок кредитных линий составит до 13,5 лет.

Акционеры Агрики приняли решение о добровольной ликвидации

В настоящее время у компании в обращении находятся облигации на 1 млрд руб с погашением 29 сентября 2009 г.

ВЭБ принял решение о размещении 5 выпусков валютных облигаций общим объемом \$10 млрд

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило корпоративный рейтинг ТМК на 1 ступень – до B1, прогноз "негативный"
- Fitch поместило рейтинги Evraz Group SA и Mastercroft Ltd в список Rating Watch "негативный"
- Moody's понизило прогноз по рейтингу депозитов КБ Центр Инвест (B1) до "негативного"
- МаирИнвест назначило ИК Еврофинансы агентом по реструктуризации облигаций объемом 2 млрд руб, не погашенных компанией 1 апреля
- АВТОВАЗ установил ставку 5-6-го купонов по облигациям 4-го выпуска в размере 18,50% годовых (+1070 б.п.)
- АКБ Спурт установил ставку 9-12-го купонов по облигациям 2-го выпуска в размере 15% годовых (+175 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций ОАО "Золото Селигдара" на 1,5 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Опубликованные вчера результаты стресс-тестов американских банков соответствовали предварительной информации и не принесли сюрпризов. По данным ФРС половина тестируемых банков нуждается в дополнительных средствах суммарным объемом в \$75 млрд. Проходившее вчера заседание ЕЦБ также принесло ожидаемые результаты – ставка Европейского банка была снижена до 1%. Одновременно ЕЦБ объявил о запуске программы по выкупу облигаций номинированных в евро в объеме до 60 млрд евро.

После поступления всех новостей на фондовых рынках началась коррекция, в результате которой ведущие фондовые индексы закрылись в отрицательной зоне, потеряв 1,2-1,3%.

Движения на рынке российских евробондов во многом повторяли движение мировых фондовых индексов. Прежде всего, это относится к суверенному сектору. Открытие российского бенчмарка Россия 30 происходило примерно на 0,5 п.п. выше предыдущего закрытия. В течение дня котировки выпуска достигали 101.00% от номинала (7.49%). Однако во второй половине дня произошла коррекция, и выпуск закрылся без изменений к предыдущему дню. В отличие от базового актива, кредитные спреды продолжили сужение, и 5-летний CDS на Россию пробил отметку в 300 б.п., закрывшись на уровне 273 б.п..

В корпоративном секторе, помимо продолжающего прибавлять в цене Газпрома, наблюдался ценовой рост и в евробондах Евраза, а также в длинных выпусках Вымпелкома. Так, например, Evraz 13 вырос в цене сразу на 3,45% , закрывшись на уровне 75% от номиналу (YTM 17,96% годовых). Аналогичный ценовой рост наблюдался и в Vimpelcom -16, -18, что соответствует ценовым уровням в 76-76,5% от номинала и доходности на уровне 13,66-13,76% годовых.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок продолжил демонстрировать ценовой рост, подкрепленный дальнейшим укреплением рубля к бивалютной корзине (на 13 коп за день) и оптимизмом на западных площадках. Вместе с тем, сделки по-прежнему сконцентрированы в «голубых фишках» с невысокой дюрацией (до 2 лет), облигациях телекоммуникационного сектора (в преддверии размещения облигаций МТС-4), бумагах Москвы.

Так, облигации Москвы вчера показали очередной скачок цен в пределах 1 п.п., наиболее активно торговались Москва-59 (YTM 13,09%), Москва-54 (YTM 15,97%), Москва-50 (YTM 15,14%), и Москва-45 (YTM 15,55%). В корпоративном сегменте доходность Газпромнефти-4 прочно закрепилась на уровне ниже 15% годовых, тогда как цена в ходе торгов достигала отметки 104,1% от номинала. В телекоммуникационном секторе активность наблюдалась в облигациях Сибтелекома-6 (+3,18%, YTP 15,72%), Вымпелкома (+0,1% YTP 15,02%), УРСИ-10 (+0,04%, YTP 15,2%).

В противовес рынку вчера наблюдались продажи в облигациях РЖД: РЖД-9 (-0,4%, YTP 13,83%), РЖД-13 (-0,35%, YTP 15,05%).

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

Макроэкономика

ЕЦБ понизил ставку, объявил программу выкупа облигаций, номинированных в евро

В ходе заседания ЕЦБ понизил ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 1% годовых. Это решение соответствовало ожиданиям аналитиков. Вместе с тем, в комментариях после заседания глава ЕЦБ Ж-К Трише заявил, что не Банк не считает нынешний уровень ставки "самым низким" из всех возможных и таким, "какой мы никогда не пересечем, независимо от того, какими могли бы быть будущие обстоятельства". Таким образом, ЕЦБ дал сигнал о возможности дальнейшего снижения ставки в зависимости от состояния экономики.

Глава ЕЦБ объявил также о ряде дополнительных финансовых мер по стимулированию банковской и экономической активности в еврозоне. В частности, было объявлено о чрезвычайной программе скупки облигаций, номинированных в евро, на сумму 60 млрд евро. В рамках чрезвычайной программы ЕЦБ будет скупать так называемые обеспеченные облигации, которые являются корпоративными ценными бумагами, гарантированными ликвидными активами. Традиционно они имеют высший инвестиционный рейтинг - AAA. Конкретные детали операции будут объявлены 4 июня.

В отличие от США и Банка Англии, уже в течение долгого времени применяющих подобные меры для поддержания ликвидности и кредитоспособности своих компаний, ЕЦБ до последнего момента воздерживался от подобного вмешательства в экономику.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Корпоративные новости

ВЭБ принял решение о размещении 5 выпусков валютных облигаций общим объемом \$10 млрд

Размещение облигаций пройдет по закрытой подписке. Объем каждого выпуска - \$2 млрд. Срок обращения – 1 год. Ставка размещения по валютным облигациям установлена в размере LIBOR+1 п.п.. Потенциальные приобретатели ценных бумаг – кредитные организации имеющие лицензии на валютные операции.

Счетная палата и Генпрокуратура заинтересовались ИжАвто

Сделка по продаже группой СОК контрольного пакета ИжАвто менеджменту компании привлекла внимание этих ведомств. Они подозревают группу СОК в выводе активов с завода. В связи с этим, Счетная палата совместно с Генпрокуратурой намериваются провести проверку сделки.

В своем комментарии от 15 апреля мы уже высказывали негативное отношение к этой сделке и к тому, как она была оплачена. Для держателей облигаций ИжАвто интерес к сделке со стороны Счетной палаты и Генпрокуратуры является положительным моментом, так как по сути, эти ведомства защищают интересы кредиторов.

*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	Спред 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%	103,58	-0,30%	2,53%	7,96%	153	-3,2	0,86	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,45	07.24.09	11,00%	144,53	1,12%	4,93%	7,61%	211	-29,7	6,30	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,03	06.24.09	12,75%	147,27	3,11%	7,91%	8,66%	458	-51,8	8,69	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,78	09.30.09	7,50%	100,00	0,00%	7,50%	7,50%	416	-17,3	10,39	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,93	05.14.09	3,00%	96,00	-0,07%	5,14%	3,12%	414	0,9	1,83	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,25	10.12.09	6,45%	96,22	-0,26%	8,20%	6,70%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,98	10.20.09	5,06%	74,85	-0,11%	10,00%	6,77%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,87	09.30.09	9,13%	103,50	4,43%	5,06%	8,82%	407	-513,1	253	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,08	06.28.09	8,25%	94,50	0,00%	13,60%	8,73%	1261	-1,9	1107	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,88	06.20.09	9,25%	83,00	0,00%	19,40%	11,14%	1841	-1,9	1687	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,42	10.10.09	7,88%	99,16	-0,07%	9,88%	7,94%	889	14,5	735	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,69	06.25.09	8,20%	83,00	0,91%	15,21%	9,88%	1373	-39,3	1269	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,33	06.24.09	9,25%	85,00	1,19%	14,16%	10,88%	1268	-41,2	1164	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,44	06.09.09	8,63%	61,50	0,00%	19,15%	14,02%	1698	-11,5	1422	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,93	08.22.09	8,64%	56,50	0,00%	19,81%	15,28%	1764	-11,5	1488	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,39	09.28.09	8,00%	101,19	0,00%	4,84%	7,91%	385	-5,4	231	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,45	05.26.09	7,38%	100,39	0,13%	7,10%	7,35%	611	-12,1	457	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,37	05.13.09	7,34%	86,00	1,78%	11,81%	8,53%	1001	-90,1	929	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,81	05.25.09	7,50%	73,00	8,96%	13,91%	10,27%	1175	-195,8	899	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,38	05.10.09	6,81%	59,00	0,85%	16,10%	11,54%	1393	-27,7	1117	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,75	08.16.09	9,38%	87,50	0,00%	28,40%	10,71%	2741	3,6	2588	125	USD	B- / Caal / - /
БИН Банк-09	05.18.09	0,03	05.18.09	9,50%	88,00	0,00%	477,37%	10,80%	47638	4230,7	47484	100	USD	B / - / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,25	10.12.09	7,50%	96,00	1,05%	9,38%	7,81%	838	-51,5	685	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,92	06.30.09	8,25%	96,05	0,97%	10,37%	8,59%	938	-54,6	785	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,13	10.31.09	6,61%	88,00	0,00%	10,84%	7,51%	936	-4,6	832	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	74,87	0,13%	12,59%	8,43%	1042	-14,4	766	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,92	02.15.10	4,25%	91,01	0,69%	5,89%	4,67%	308	-24,4	97	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,46	05.29.09	6,88%	85,50	3,95%	9,27%	8,04%	646	-73,1	435	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,11	06.30.09	6,25%	76,00	1,33%	8,56%	8,22%	523	-29,4	106	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,91	06.15.09	7,97%	93,50	0,00%	11,53%	8,52%	1054	-2,7	900	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,45	06.28.09	7,93%	86,50	1,17%	12,17%	9,17%	1037	-45,3	965	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	79,75	0,95%	11,00%	8,15%	883	-30,9	607	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,41	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,19%	8,84%	1020	-1,9	867	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,91	10.13.09	7,50%	99,50	1,01%	8,06%	7,54%	707	-117,2	553	250	USD	/ Ba3 / - /
ЛОКО-10	03.01.10	0,78	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	66,79%	14,71%	6580	17,2	6426	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,14	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,29%	8,82%	930	-0,3	777	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,46	09.10.09	8,88%	52,50	-0,01%	22,95%	16,90%	2078	-11,2	1802	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,70	07.25.09	7,77%	99,00	0,25%	9,21%	7,84%	822	-39,8	669	425	USD	BB- / - / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,96	07.21.09	9,75%	87,00	1,46%	17,05%	11,21%	1606	-80,0	1452	200	USD	B / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,73	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	43,80%	11,95%	4281	9,6	4128	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,06	07.06.09	9,00%	77,50	0,00%	35,68%	11,61%	3469	3,9	3316	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,41	07.06.09	1,97%	98,69	0,05%	5,20%	1,99%	421	-12,1	268	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,01	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	51,43%	8,29%	5044	865,1	4891	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,71	08.02.09	8,19%	98,00	0,01%	11,06%	8,35%	1007	-3,3	854	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,83	10.20.09	9,75%	62,51	0,00%	19,49%	15,60%	1732	-11,6	1456	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,59	06.17.09	8,75%	99,80	-0,10%	9,07%	8,77%	808	14,1	654	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,34	10.04.09	8,75%	94,01	0,54%	13,56%	9,31%	1256	-44,9	1103	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,23	10.20.09	8,75%	87,50	2,34%	15,03%	10,00%	1404	-113,6	1250	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,99	07.15.09	10,75%	87,46	0,03%	15,31%	12,29%	1382	-5,6	1278	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,97	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,04%	24,95%	2623	-10,7	2311	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	71,54	0,29%	12,86%	8,67%	1069	-17,6	794	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,07	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,49%	10,01%	1350	-2,0	1197	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,37	06.24.09	9,75%	100,25	-0,15%	9,06%	9,73%	807	37,2	653	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,46	05.29.09	6,88%	98,75	0,04%	7,73%	6,96%	674	-6,0	521	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,41	05.16.09	7,18%	91,70	1,98%	9,72%	7,82%	791	-68,9	719	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	89,00	0,56%	10,13%	8,01%	832	-25,5	520	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	75,50	1,34%	12,08%	9,23%	991	-36,8	715	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,95	05.15.09	6,30%	79,00	1,28%	10,19%	7,97%	738	-33,8	527	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,17	05.29.09	7,75%	84,00	2,60%	10,53%	9,23%	771	-54,3	561	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,36	09.16.09	6,83%	93,25	0,00%	26,43%	7,32%	2544	11,4	2391	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,35	10.07.09	7,50%	66,50	0,00%	40,95%	11,28%	3996	3,3	3843	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,07	06.29.09	8,49%	72,50	0,69%	40,88%	11,70%	3989	-70,0	3835	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,83	11.05.09	8,63%	60,00	-0,01%	39,45%	14,37%	3846	1,3	3692	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,81	06.16.09	8,88%	39,99	-0,03%	30,45%	22,19%	2864	-9,5	2552	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%	2931	-10,4	2619	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,30	05.14.09	5,93%	97,00	1,31%	7,25%	6,11%	626	-59,7	473	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,47	05.15.09	6,48%	94,00	1,08%	8,26%	6,89%	646	-41,8	574	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,60	07.02.09	6,47%	94,00	1,48%	8,20%	6,88%	639	-52,4	567	500	USD	BBB+ / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	83,25	2,15%	10,14%	7,48%	797	-57,9	521	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%	763	-3,4	610	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,20	06.30.09	12,00%	83,53	-0,10%	20,32%	14,37%	1933	2,4	1780	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,28	11.16.09	8,30%	86,27	-0,39%	15,18%	9,62%	1419	16,4	1265	226	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,59	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,60%	10,45%	1861	1,2	1707	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,94	10.26.09	9,75%	70,00	0,00%	53,31%	13,93%	5232	9,3	5079	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,92	05.10.09	9,13%	75,00	-7,41%	42,12%	12,17%	4112	935,2	3959	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,81	07.18.09	10,51%	39,69	2,42%	31,26%	26,49%	2945	-78,1	2633	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,97	05.16.09	7,00%	96,70	0,00%	10,48%	7,24%	949	-2,2	796	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,89	06.17.09	9,00%	94,75	0,26%	11,88%	9,50%	1088	-17,1	935	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,95	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	93,16%	18,75%	9217	22,1	9063	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,96	05.21.09	7,00%	86,15	0,05%	23,55%	8,13%	2256	-3,7	2102	202	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,90	10.11.09	9,50%	82,50	0,00%	32,89%	11,52%	3190	3,6	3036	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,86	06.20.09	11,00%	94,01	1,07%	14,36%	11,70%	1337	-61,5	1183	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

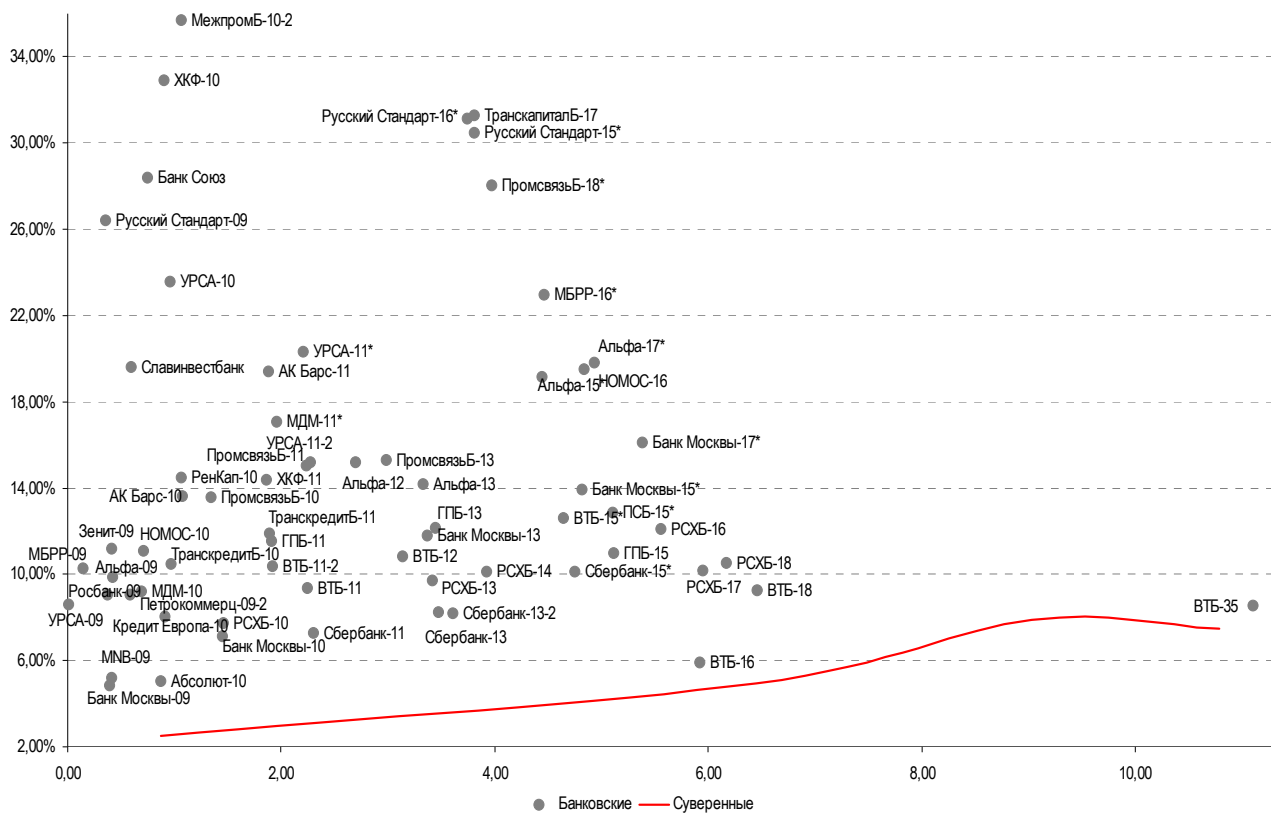
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,45	10.21.09	10,50%	103,00	0,12%	3,74%	10,19%	275	-34,2	122	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,32	09.27.09	7,80%	102,82	0,21%	5,59%	7,59%	460	-20,0	307	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,31	12.09.09	4,56%	88,10	0,87%	8,54%	5,18%	705	-32,3	601	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,23	09.01.09	9,63%	101,31	1,19%	9,20%	9,50%	772	-42,5	668	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,83	07.22.09	4,51%	100,71	0,14%	4,32%	4,47%	251	-14,7	-61	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,73	07.22.09	5,63%	96,63	0,52%	6,55%	5,82%	475	-25,0	163	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,44	10.11.09	7,34%	93,43	1,44%	9,38%	7,86%	757	-53,9	685	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,61	07.31.09	7,51%	94,01	0,76%	9,25%	7,99%	744	-32,3	672	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,29	02.25.10	5,03%	83,29	1,21%	9,52%	6,04%	735	-41,9	459	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,67	10.31.09	5,36%	81,50	0,62%	9,88%	6,58%	772	-25,6	496	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	81,78	0,70%	10,03%	7,18%	786	-26,5	510	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	05.22.09	6,21%	80,04	1,49%	10,05%	7,76%	723	-38,2	512	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,38	03.22.10	5,14%	73,25	1,38%	10,24%	7,01%	743	-35,6	532	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,49	11.02.09	5,44%	73,16	1,31%	10,33%	7,44%	751	-33,5	540	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,54	02.13.10	6,61%	78,52	1,09%	10,46%	8,41%	764	-30,2	553	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,29	10.11.09	8,15%	88,00	-0,28%	10,23%	9,26%	741	-7,5	530	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,38	08.01.09	7,20%	93,50	0,27%	8,12%	7,70%	530	-15,9	319	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,05	09.07.09	6,51%	74,00	1,54%	10,18%	8,80%	685	-37,0	227	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,45	10.28.09	8,63%	97,50	1,04%	8,88%	8,85%	554	-27,6	138	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,03	08.16.09	7,29%	74,50	2,76%	10,01%	9,78%	668	-45,4	251	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	06.07.09	6,36%	82,50	1,23%	9,51%	7,70%	669	-32,6	458	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,00	06.07.09	6,66%	77,13	0,16%	9,79%	8,63%	646	-19,3	188	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,03	07.18.09	6,88%	93,82	0,71%	10,07%	7,33%	908	-38,7	755	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,63	09.20.09	6,13%	88,00	0,86%	11,12%	6,96%	964	-38,4	860	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,33	09.13.09	7,50%	86,25	0,58%	12,06%	8,70%	1058	-22,9	954	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	76,00	1,00%	12,68%	9,87%	1051	-31,1	775	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,81	09.20.09	6,63%	69,75	0,36%	12,84%	9,50%	1003	-18,5	792	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	09.13.09	7,88%	74,50	0,68%	12,76%	10,57%	994	-23,8	784	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,82	06.27.09	5,38%	89,98	0,61%	9,19%	5,98%	771	-27,0	667	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,82	06.27.09	6,10%	90,00	0,28%	9,88%	6,78%	840	-14,7	736	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,17	09.05.09	5,67%	82,00	0,31%	10,52%	6,91%	871	-18,3	559	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,24	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,36%	10,74%	437	-9,3	283	300	USD	BB- / Baa2 / BB/*-
Евраз-13	04.24.13	3,31	10.24.09	8,88%	75,00	3,45%	17,96%	11,83%	1647	-115,9	1543	1 300	USD	BB- / B1 / BB/*-
Евраз-15	11.10.15	4,52	05.10.09	8,25%	66,25	0,76%	17,03%	12,45%	1486	-28,6	1210	750	USD	BB- / B1 / BB/*-
Евраз-18	04.24.18	5,52	10.24.09	9,50%	66,75	1,44%	16,81%	14,23%	1464	-39,8	1188	700	USD	BB- / B1 / BB/*-

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,09	07.12.09	9,00%	66,00	4,97%	50,60%	13,64%	4961	-529,9	4807	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,62	05.22.09	7,50%	78,50	2,95%	16,82%	9,55%	1533	-119,7	1429	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,36	07.29.09	9,75%	79,04	2,35%	16,87%	12,34%	1538	-77,3	1434	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,93	10.19.09	9,25%	78,50	1,62%	15,65%	11,78%	1384	-54,5	1072	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,39	09.29.09	8,50%	96,00	1,72%	19,31%	8,85%	1832	-461,5	1678	300	USD	B+/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,39	09.30.09	7,13%	100,46	-0,02%	5,89%	7,09%	490	2,2	336	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,37	10.14.09	8,38%	100,85	0,35%	7,73%	8,30%	674	-29,4	520	400	USD	BB /*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,44	07.28.09	8,00%	96,75	0,52%	9,37%	8,27%	838	-24,8	685	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,11	06.16.09	10,00%	100,57	-0,00%	4,38%	9,94%	339	-14,4	186	217	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,74	08.11.09	8,00%	99,00	0,00%	9,36%	8,08%	837	-2,7	684	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,25	10.22.09	8,38%	93,50	0,54%	11,48%	8,96%	1049	-27,9	896	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,41	10.31.09	8,38%	87,00	2,65%	12,63%	9,63%	1082	-92,3	1011	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Вымпелком-16	05.23.16	4,96	05.23.09	8,25%	76,00	3,40%	13,66%	10,86%	1149	-80,5	874	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	10.31.09	9,13%	76,50	3,73%	13,76%	11,93%	1095	-79,0	884	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Мегафон	12.10.09	0,57	06.10.09	8,00%	101,25	0,00%	5,80%	7,90%	480	-4,2	327	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,59	07.28.09	8,88%	91,75	0,82%	14,43%	9,67%	1344	-56,2	1190	350	USD	BB /*-/ B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,09	05.17.09	8,88%	77,00	1,99%	15,17%	11,53%	1336	-59,8	1024	500	USD	NR/ Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,57	09.21.09	7,88%	83,50	1,83%	15,17%	9,43%	1368	-79,4	1264	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,07	10.30.09	9,25%	33,00	0,00%	69,61%	28,03%	6862	2,5	6708	200	USD	CC/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,57	06.22.09	8,50%	65,00	1,56%	17,66%	13,08%	1550	-46,7	1274	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,65	05.17.09	7,00%	85,50	0,29%	12,94%	8,19%	1146	-15,7	1042	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,02	06.28.09	8,25%	37,00	2,78%	126,2%	22,30%	12520	-375,2	12367	250	USD	B-/ B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,52	08.03.09	7,70%	60,29	-0,09%	18,75%	12,77%	1659	-9,4	1383	250	USD	/ Ba1 / BBB-

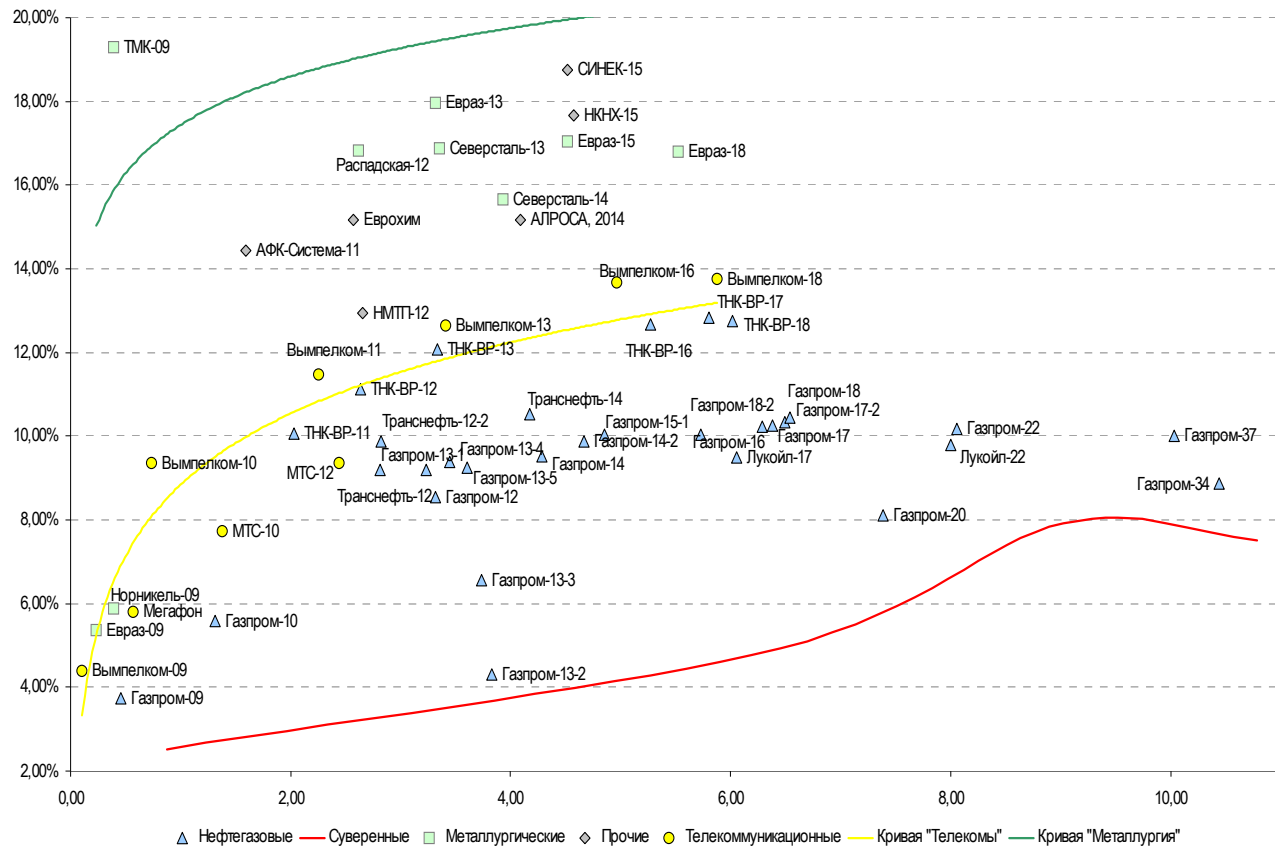
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.