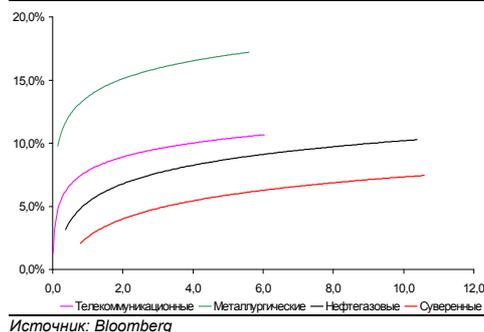
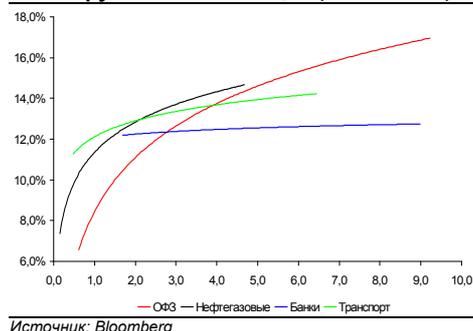


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,86	-1,776 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,65	3,866 п.	↑
Russia-30	98,83	0,43%	↑ 7,70
Rus-30 spread	385	-66 п.	↓
Bra-40	128,41	-0,39%	↓ 8,41
Tur-30	150,33	0,69%	↑ 7,16
Mex-34	101,31	-0,59%	↓ 6,61
CDS 5 Russia	304	-36 п.	↓
CDS 5 Gazprom	439	-56 п.	↓
CDS 5 Brazil	174	-56 п.	↓
CDS 5 Turkey	263	-86 п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 889	36 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	47	36 п.	↑
iTraxx Crossover	1 027	60 б. п.	↑
VIX Index, \$	28	-1,50%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2637	0,61%	↑ 6,4 ↑
\$/Руб.	31,1259	-1,04%	↓ 5,4 ↑
EUR/\$	1,4074	1,25%	↑ 0,9 ↑
\$/BRL	1,94	-1,97%	↓ -16,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,8494	-1,08%	↓ 10,22
NDF Rub 6m	32,6544	-1,32%	↓ 10,74
NDF Rub 12m	34,4044	-1,44%	↓ 11,75
3M Libor	0,6475	-0,256 п.	↓
Libor overnight	0,2688	0,266 п.	↑
MIACR, 1d	6,82	186 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	17 733	256	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 105	0,79%	↑ 74,92 ↑
DOW	8 763	-0,02%	↓ -0,15 ↓
S&P500	942	0,35%	↑ 4,34 ↑
Bovespa	53 157	-0,88%	↓ 41,56 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	69,70	2,41%	↑ 67,1 ↑
Gold	956,59	0,86%	↑ 9,5 ↑
Nickel	14 914	1,72%	↑ 28,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Rus-30 после нескольких дней коррекции подрос на 0.5 п.п. до 99% от номинала.

Рублевые облигации

Во вторник на российском рублевом рынке преобладали позитивные настроения.

Макроэкономика, стр. 3

Дефицит федерального бюджета за 5м09 составил 511 млрд руб из-за низкой собираемости налогов; НЕГАТИВНО

Мы полагаем, что Минфин пытается компенсировать снижение доходов более низкими расходами, однако это лишь оттягивает начало восстановления ВВП и дает больше оснований ожидать ослабления рубля.

Макроэкономика: Денежная база выросла в мае на 5.1% за счет быстрого роста депозитов в ЦБ; НЕЙТРАЛЬНО

Рост денежной базы вызван майским увеличением объема депозитов, размещенных банками в ЦБ, на 247 млрд руб, что указывает на навес ликвидности, который потенциально может перетечь на валютный рынок.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин выделит Мособласти 3-4 млрд руб в ближайшее время

Амурметалл под угрозой банкротства

ЛУКОЙЛ начинает размещение облигаций серии БО-18

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минплита-Финанс установила ставку 4-6-го купонов по облигациям серии 01 в размере 20% годовых (+400 б.п.)
- Банк России банкам предоставил по итогам беззалогового аукциона кредиты на 13,31 млрд рублей сроком на 1 месяц, ставка отсечения – 13,5% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке американских казначейских облигаций за вчерашний день не произошло никаких значимых изменений. По-прежнему над рынком давит мысль, что восстановление экономики, которому способствует включенный печатный станок, спровоцирует инфляцию, вследствие чего US Treasuries станут менее привлекательными для инвесторов. На этом фоне доходность UST-10 остается на своих 7-месячных максимальных уровнях -3.85%. Сегодня влияние на рынок казначейских облигаций окажет результат аукциона UST-10 на \$19 млрд.

В последние дни на котировки суверенных евробондов оказывает сильное влияние динамика цен на американские казначейские облигации. В результате, снижения доходностей UST-10 в суверенном сегменте Rus-30 прибавил почти 0.5 п.п., закрываясь на уровне 98.7-99% от номинала. В результате, спрэд между Rus-30 и UST-10 незначительно сузился до 285 б.п. (-5 б.п.). CDS-5 на Россию стояли в районе 300-310 б.п., сохраняя спрэд с Турцией на уровне 40 б.п. В корпоративном секторе никаких значимых событий, ценовые колебания в целом по рынку не превышали 0.5 п.п. (ТНК, ВТБ, Газпром). Особо можно отметить разве что выпуски Вымпелкома, прибавивших порядка 1 п.п.

Рублевые облигации

Во вторник активность в бумагах корпоративного сектора несколько возросла по сравнению с объемами понедельника, хотя единой динамики цен на рынке вновь не сформировалось. Лидерами по торговому обороту вновь стали выпуски МТС. В частности, после довольно значительного снижения котировок в понедельник подрос на 10 б.п. 3-выпуск МТС (УТР 13.92%). Напротив, 4-ый выпуск МТС (УТР 15.14%) прибавил порядка 0.5 п.п. Значительные объемы продолжают проходить и в новом выпуске Вымпелкома (УТР 14.7%). Также участники рынка проявляли относительно высокий интерес в таких выпусках, как Трансконтейнер (УТР 14.35%), ОГК-6 (УТР 14.3%), ВТБ-5 (12.84%).

Игроки постепенно переключаются на первичный рынок, где в первой половине месяца пройдут размещения облигаций Х-5, РЖД-16 и двух выпусков ВТБ-Лизинг, а во второй половине месяца не исключен выход на рынок Газпрома, Газпромнефти и Москвы.

На денежном рынке ситуация остается стабильная, однодневные ставки продолжают колебаться в пределах 6-7% годовых.

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

Макроэкономика

Денежная база выросла в мае на 5.1% за счет быстрого роста депозитов в ЦБ; НЕЙТРАЛЬНО

Денежная база выросла в мае на 5.1% месяц-к-месяцу после увеличения на 4.3% в апреле. Мы связываем это с бюджетным дефицитом и ожидаем увеличения денежной массы в мае примерно на 230-250 млрд руб.

Рост денежной базы отражает смягчение фискальной политики и увеличение средств на счетах государственных компаний. Если в апреле рост денежной базы определялся динамикой наличных денег в обращении, то в мае ее скачок на 228 млрд руб произошел благодаря увеличению объема депозитов, размещенных банками в ЦБ. На наш взгляд, это подтверждает, что банки не видят возможностей для наращивания кредитования, и мы также считаем, что увеличение депозитов в ЦБ представляет собой навес ликвидности, который может перетечь на валютный рынок, как только прекратится ослабление доллара.

Илл. 1: Денежная масса и денежная база, месяц-к-месяцу, млрд руб

	Дек-08	Янв-09	Фев-09	Мар-09	М-к-М, %	Апр-09	М-к-М, %	Май-09	М-к-М, %
Денежная масса	13 493	11 991	12 021	12 112	0.8%	12 339	1.9%	н/д	н/д
Денежная база	5 579	4 331	4 331	4 299	-0.7%	4 484	4.3%	4 712	5.1%
Наличные деньги в обращении	4 372	3 737	3 699	3 658	-1.1%	3 805	4.0%	3 842	1.0%
Корреспондентские счета	1 028	471	452	432	-4.5%	472	9.2%	415	-12.1%
Обязательные резервы	30	30	31	33	6.7%	33	-2.4%	32	-3.1%
Депозиты в ЦБ	137	81	137	163	19.2%	160	-2.3%	407	155.3%
Облигации ЦБ	13	12	12	12	3.3%	15	23.4%	17	13.1%

Источник: ЦБ РФ

Дефицит федерального бюджета за 5М09 составил 511 млрд руб из-за низкой собираемости налогов; НЕГАТИВНО

Дефицит федерального бюджета за 5М09 оказался на уровне 511 млрд руб, включая 322 млрд руб дефицита в апреле. Судя по всему, в мае расходы бюджета серьезно сократились в ответ на слабую собираемость налогов.

Если в апреле российское правительство профинансировало 811 млрд руб расходов несмотря на падение доходов на 4.5% месяц-к-месяцу, в мае Минфин был вынужден ограничить расходы на уровне 578 млрд руб из-за падения доходов на 14%, по сравнению с предыдущим месяцем. Мы считаем, что снижение доходов бюджета негативно, а главной причиной падения в дополнение к ожидаемо низким нефтяным доходам стало, на наш взгляд, ухудшение собираемости НДС. Исходя из структуры доходов за 4М09, собираемость НДС сокращается на 15% год-к-году, включая сокращение на 70 млрд руб внутреннего НДС и на 60 млрд руб НДС на импортируемые товары.

Хотя желание Минфина ограничить расходы вполне понятно, мы считаем, что данный тренд будет иметь два последствия. Во-первых, восстановление ВВП откладывается на более поздний срок, поскольку правительство не может использовать фискальные меры стимулирования роста. Во-вторых, отложенные расходы проявятся во 2П09, что легко может стать фактором ослабления рубля.

Илл. 2: Исполнение федерального бюджета, млрд руб, 2009 г

	Январь	февраль	Март	Апрель	Май
Доходы	772	448	512	489	419
Расходы	395	693	674	811	578
Профицит (+) / Дефицит (-)	377	-245	-162	-322	-159

Источник: Министерство финансов РФ

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677

Корпоративные новости**Минфин выделит Мособласти 3-4 млрд руб в ближайшее время**

Вчера замминистра финансов Антон Силуанов сообщил, что Минфин до конца недели может выделить Московской области из федерального бюджета 3-4 млрд руб. на 3 года. Размер выделяемой помощи из федерального бюджета не сопоставим с прогнозируемым самой областью дефицитом бюджета 2009г. в 23.3 млрд руб. Тем не менее, такой объем средств может помочь области пройти пик погашения в ноябре 2009г. Действия Минфина подтверждают готовность федеральных властей не допустить дефолта субъектов РФ.

Амурметалл под угрозой банкротства

Вчера стало известно, что суд Хабаровского края принял к производству иск ООО «Рикком» (нефтетрейдер) к Амурметаллу о банкротстве. Рассмотрение дела намечено на 25 июня. Поводом для иска стали неплатежи на сумму около 100 тыс руб. Мы полагаем, что в интересах компании было расплатиться, нежели допустить банкротства из-за такой суммы. В противном случае можно говорить о том, что за иском стоит аффилированная компания, которая через процедуру банкротства пытается вывести активы.

ЛУКОЙЛ начинает размещение облигаций серии БО-18

ЛУКОЙЛ начинает сбор заявок на участие в размещении биржевых облигаций 18-серии, запланированное на 23 июня. Книга заявок будет открыта с 9 по 19 июня. Объем выпуска составит 5 млрд рублей. Срок обращения выпуска составит 364 дня с даты начала размещения.

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. 3: 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	0,79	09.30.09	8,25%	102,99	-0,21%	2,29%	8,01%	97	5,6	0,78	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,36	07.24.09	11,00%	144,30	-0,57%	4,91%	7,62%	138	10,9	6,21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,88	06.24.09	12,75%	145,30	0,02%	8,06%	8,78%	420	1,6	8,54	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,59	09.30.09	7,50%	98,83	0,43%	7,70%	7,59%	385	-5,8	10,19	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,90	05.14.10	3,00%	96,37	-0,00%	5,02%	3,11%	370	6,1	1,81	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,16	10.12.09	6,45%	99,15	0,13%	6,83%	6,51%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	84,60	0,53%	7,89%	5,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: 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	0,78	09.30.09	9,13%	101,00	-0,00%	7,79%	9,03%	647	5,5	550	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,99	06.28.09	8,25%	96,40	0,16%	11,99%	8,56%	1067	-9,4	970	250	USD	BBB / Baa1 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,79	06.20.09	9,25%	85,00	-0,58%	18,44%	10,88%	1712	40,8	1615	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,33	10.10.09	7,88%	99,99	0,00%	7,80%	7,88%	648	4,6	551	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,63	06.25.09	8,20%	92,63	0,00%	11,12%	8,85%	916	-1,8	883	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,27	06.24.09	9,25%	90,50	0,00%	12,30%	10,22%	1034	-1,9	1001	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,87	12.09.09	8,63%	76,50	1,32%	14,30%	11,27%	1142	-26,4	938	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,21	08.22.09	8,64%	72,50	0,00%	14,71%	11,91%	1183	2,6	980	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,30	09.28.09	8,00%	101,22	0,09%	3,83%	7,90%	250	-29,0	153	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,41	11.26.09	7,38%	100,80	-0,00%	6,79%	7,32%	547	5,8	450	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,43	11.13.09	7,34%	89,50	0,07%	10,68%	8,20%	832	2,6	838	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,06	11.25.09	7,50%	81,00	0,00%	11,78%	9,26%	890	2,5	687	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,84	11.10.09	6,81%	71,25	0,00%	12,66%	9,55%	913	2,2	775	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,66	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	58,55%	12,50%	5723	27,0	5626	24	USD	B- / Caat1 /
ВТБ-11	10.12.11	2,16	10.12.09	7,50%	100,13	0,00%	7,43%	7,49%	611	5,6	514	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,83	06.30.09	8,25%	100,40	-0,01%	8,02%	8,22%	670	6,3	573	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,06	10.31.09	6,61%	93,63	-0,53%	8,82%	7,06%	686	16,1	653	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	85,33	-1,35%	9,75%	7,40%	687	32,4	483	316	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,85	02.15.10	4,25%	93,36	-0,03%	5,46%	4,55%	193	2,6	55	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,68	11.29.09	6,88%	89,13	0,21%	8,64%	7,71%	511	-1,1	373	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,49	06.30.09	6,25%	81,50	-0,21%	7,94%	7,67%	408	3,7	24	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,83	06.15.09	7,97%	97,00	0,00%	9,64%	8,22%	832	5,8	735	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,39	06.28.09	7,93%	93,50	0,00%	9,92%	8,48%	756	4,6	763	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,06	09.23.09	6,50%	82,75	0,30%	10,29%	7,85%	741	-3,7	538	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,33	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,62%	8,75%	730	5,4	633	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,82	10.13.09	7,50%	100,13	0,00%	7,32%	7,49%	600	5,1	503	250	USD	/ Baa3 /
МБРР-09	06.29.09	0,05	06.29.09	8,80%	99,75	-0,01%	13,03%	8,82%	1170	36,8	1073	100	USD	/ B2 / B+ /
МБРР-16*	03.10.16	4,77	09.10.09	8,88%	72,50	-0,00%	15,60%	12,24%	1272	2,7	1068	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,61	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,74%	7,77%	642	5,6	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,88	07.21.09	9,75%	92,50	0,00%	13,95%	10,54%	1263	6,1	1166	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,65	08.12.09	9,50%	89,50	0,00%	27,54%	10,61%	2622	13,1	2525	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,98	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	26,11%	10,53%	2478	10,5	2381	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,32	07.06.09	1,97%	99,33	-0,03%	4,08%	1,98%	276	15,8	179	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,62	08.02.09	8,19%	100,09	0,63%	8,02%	8,18%	669	-95,3	572	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,01	10.20.09	9,75%	75,66	3,87%	15,38%	12,89%	1250	-78,2	1047	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,50	06.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,49%	8,74%	717	5,6	620	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,25	10.04.09	8,75%	96,43	0,10%	11,73%	9,07%	1041	-2,5	944	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,14	10.20.09	8,75%	86,50	0,00%	15,80%	10,12%	1448	6,3	1351	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,89	07.15.09	10,75%	87,14	-0,21%	15,54%	12,34%	1358	5,8	1325	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,87	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,12%	24,95%	2576	4,8	2320	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	79,74	-0,00%	10,70%	7,77%	782	2,6	578	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,95	06.27.09	9,50%	65,01	0,00%	58,73%	14,61%	5741	19,8	5644	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,28	06.24.09	9,75%	100,46	-0,03%	8,11%	9,71%	679	16,3	582	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,42	11.29.09	6,88%	100,45	0,01%	6,54%	6,84%	522	5,0	425	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,47	11.16.09	7,18%	96,08	0,02%	8,36%	7,47%	600	4,0	607	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,86	07.14.09	7,13%	95,00	0,00%	8,46%	7,50%	610	4,6	354	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,59	09.21.09	6,97%	85,00	-1,16%	9,91%	8,20%	638	23,7	499	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,19	11.15.09	6,30%	86,00	0,00%	8,79%	7,32%	525	2,2	387	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,50	11.29.09	7,75%	92,50	0,00%	8,98%	8,38%	545	2,1	407	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,27	09.16.09	6,83%	97,94	0,00%	14,14%	6,97%	1282	13,1	1185	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,26	10.07.09	7,50%	83,00	0,00%	23,07%	9,04%	2175	8,8	2078	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,99	06.29.09	8,49%	88,25	0,00%	21,52%	9,61%	2020	9,1	1923	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,76	11.05.09	8,63%	76,94	-0,62%	24,47%	11,21%	2315	47,1	2218	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,40	06.16.09	8,88%	65,19	4,13%	18,21%	13,61%	1533	-92,0	1330	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,92	12.01.09	9,75%	65,07	3,53%	18,58%	14,98%	1570	-74,8	1366	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,29	11.14.09	5,93%	99,50	0,00%	6,15%	5,96%	483	5,6	386	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,51	11.15.09	6,48%	97,00	0,00%	7,37%	6,68%	501	4,5	508	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,52	07.02.09	6,47%	96,00	-0,52%	7,63%	6,74%	527	19,4	534	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,70	08.11.09	6,23%	89,25	0,00%	8,67%	6,98%	579	2,5	375	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,14	06.30.09	12,00%	92,55	2,60%	15,64%	12,97%	1432	-116,7	1335	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,20	11.16.09	8,30%	92,11	-0,00%	12,18%	9,01%	1086	6,2	989	220	EUR	/ Baa3 / B+ / A+
Славинвестбанк	12.21.09	0,51	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	21,28%	10,45%	1996	11,8	1899	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,85	10.26.09	9,75%	85,00	0,00%	30,33%	11,47%	2907	12,0	2810	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,89	11.10.09	9,13%	91,49	0,06%	19,69%	9,97%	1836	1,9	1739	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,90	07.18.09	10,51%	43,25	-0,57%	29,03%	24,31%	2667	20,3	2411	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,92	11.16.09	7,00%	98,00	0,00%	9,28%	7,14%	795	6,2	698	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,81	06.17.09	9,00%	97,75	0,00%	10,26%	9,21%	894	5,8	797	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,94	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	52,69%	13,39%	5137	18,0	5040	200	USD	BBB+ / B-
УРСА-10	05.21.10	0,95	05.21.10	7,00%	87,12	0,09%	23,55%	8,04%	2222	-2,4	2125	164	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,81	10.11.09	9,50%	91,95	0,00%	20,33%	10,33%	1906	9,0	1809	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,78	06.20.09	11,00%	97,05	0,03%	12,69%	11,33%	1137	4,4	1040	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

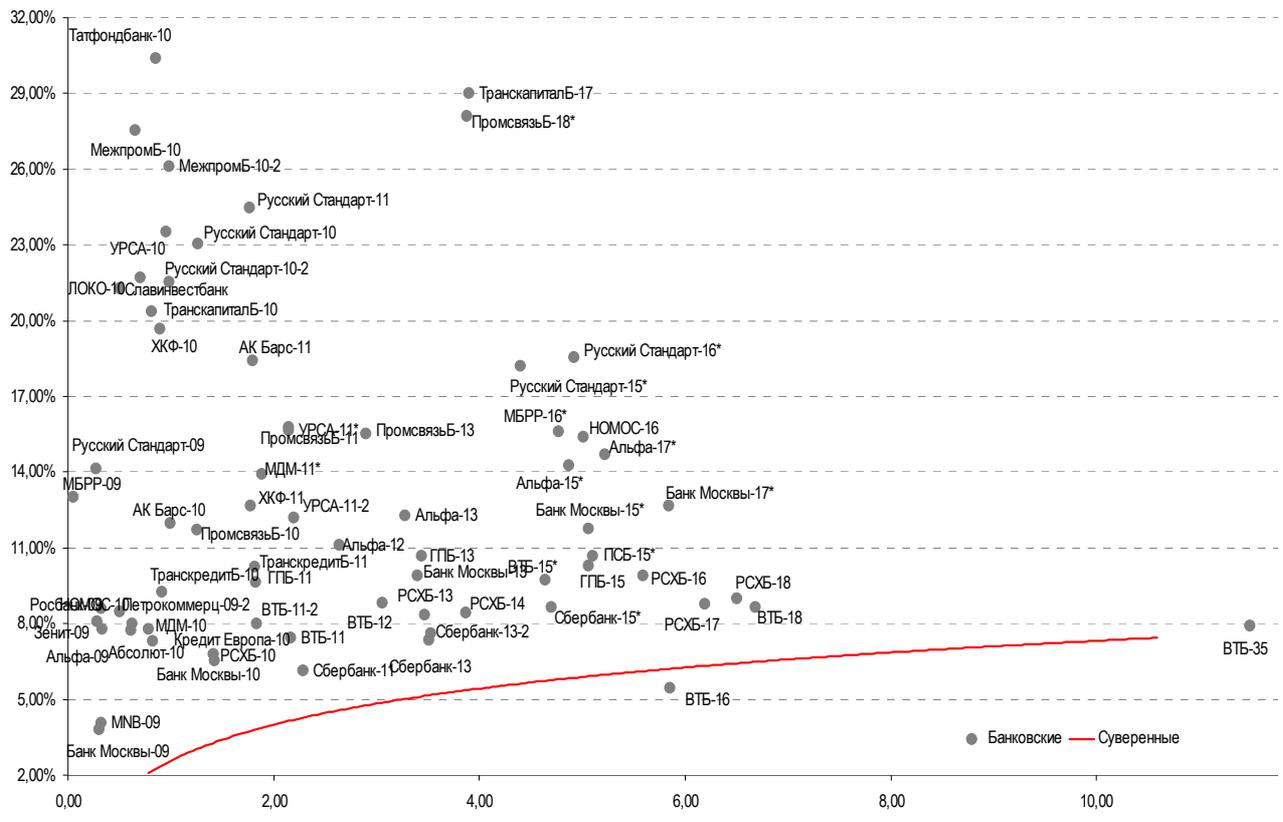
Илл. 5: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,36	10.21.09	10,50%	102,95	0,01%	2,29%	10,20%	97	-3,6	0	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,23	09.27.09	7,80%	103,41	-0,01%	4,99%	7,54%	367	5,5	269	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,23	12.09.09	4,56%	93,25	-0,09%	6,78%	4,89%	482	1,1	449	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,15	09.01.09	9,63%	102,15	0,27%	8,93%	9,42%	696	-10,9	663	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,74	07.22.09	4,51%	101,64	0,19%	4,07%	4,43%	171	-0,7	-85	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,65	07.22.09	5,63%	97,18	-0,08%	6,41%	5,79%	406	6,7	150	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,36	10.11.09	7,34%	96,45	-0,06%	8,44%	7,61%	608	6,5	615	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,53	07.31.09	7,51%	97,03	0,23%	8,37%	7,74%	601	-2,2	608	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,21	02.25.10	5,03%	86,23	0,10%	8,71%	5,83%	635	2,1	379	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,60	10.31.09	5,36%	86,00	0,58%	8,72%	6,24%	584	-10,7	380	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,13	06.01.10	5,88%	85,90	0,01%	9,03%	6,84%	615	2,3	412	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,92	11.22.09	6,21%	85,05	-0,15%	9,01%	7,30%	548	4,7	410	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,33	03.22.10	5,14%	77,03	0,15%	9,43%	6,67%	589	-0,4	451	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,46	11.02.09	5,44%	77,00	0,13%	9,53%	7,07%	600	0,1	462	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	83,10	-0,01%	9,55%	7,95%	601	2,3	463	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,27	10.11.09	8,15%	92,25	0,27%	9,46%	8,83%	592	-2,3	454	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,32	08.01.09	7,20%	94,50	-0,26%	7,98%	7,62%	444	5,8	306	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,03	09.07.09	6,51%	75,88	0,00%	9,88%	8,58%	602	1,8	182	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,39	10.28.09	8,63%	98,00	0,26%	8,82%	8,80%	497	-0,8	112	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,23	08.16.09	7,29%	77,50	0,65%	9,61%	9,40%	576	-4,7	191	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,27	12.07.09	6,36%	89,00	0,56%	8,26%	7,14%	473	-7,2	335	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	12.07.09	6,66%	79,50	0,00%	9,42%	8,37%	557	1,8	137	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,94	07.18.09	6,88%	98,04	0,00%	7,90%	7,01%	657	5,5	560	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,56	09.20.09	6,13%	94,50	0,16%	8,38%	6,48%	642	-8,3	609	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,27	09.13.09	7,50%	95,00	0,00%	9,09%	7,89%	713	-2,0	680	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	86,38	0,14%	10,24%	8,68%	736	-0,3	533	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,87	09.20.09	6,63%	79,75	0,00%	10,49%	8,31%	696	2,2	558	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,13	09.13.09	7,88%	84,75	0,30%	10,58%	9,29%	705	-2,8	567	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,74	06.27.09	5,38%	94,05	0,69%	7,64%	5,72%	568	-27,7	535	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,74	06.27.09	6,10%	95,25	0,00%	7,89%	6,41%	592	-1,9	559	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,11	09.05.09	5,67%	87,13	-0,14%	9,07%	6,51%	671	8,3	416	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,15	08.03.09	10,88%	100,63	-0,12%	6,35%	10,81%	502	78,4	405	300	USD	BB- / Baa2 / BB- / B-
Евраз-13	04.24.13	3,25	10.24.09	8,88%	80,00	0,00%	15,99%	11,09%	1403	-1,7	1370	1 300	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	73,00	0,69%	14,93%	11,30%	1205	-12,6	1002	750	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Евраз-18	04.24.18	5,59	10.24.09	9,50%	72,85	0,48%	15,16%	13,04%	1163	-6,9	1024	700	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	1,02	07.12.09	9,00%	86,50	0,00%	23,75%	10,40%	2243	9,4	2145	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,67	11.22.09	7,50%	86,75	0,00%	13,05%	8,65%	1109	-1,7	1076	300	USD	B+e / B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,29	07.29.09	9,75%	82,55	-0,16%	15,62%	11,81%	1366	3,2	1333	1 250	USD	BB- / Baa3 / BB- / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,86	10.19.09	9,25%	81,75	0,00%	14,62%	11,31%	1226	4,7	970	375	USD	BB- / Baa3 / BB- / B-

ТМК-09	09.29.09	0,30	09.29.09	8,50%	98,13	0,00%	14,72%	8,66%	1340	10,9	1243	300	USD	B+/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,88	07.29.09	10,00%	83,75	0,00%	19,65%	11,94%	1833	6,8	1736	600	USD	B+/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,31	09.30.09	7,13%	100,47	-0,01%	5,48%	7,09%	415	5,9	318	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,29	10.14.09	8,38%	101,75	0,00%	6,98%	8,23%	565	5,3	468	400	USD	BB /*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,35	07.28.09	8,00%	97,50	-0,13%	9,08%	8,21%	776	11,2	679	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,02	06.16.09	10,00%	100,13	-0,12%	2,35%	9,99%	103		6	217	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,65	08.11.09	8,00%	100,38	-0,12%	7,39%	7,97%	607	24,6	510	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,17	10.22.09	8,38%	97,60	-0,41%	9,52%	8,58%	820	25,2	723	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,34	10.31.09	8,38%	91,75	-0,97%	11,03%	9,13%	868	35,1	874	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,30	11.23.09	8,25%	88,75	-1,11%	10,57%	9,30%	769	24,6	566	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,03	10.31.09	9,13%	88,50	-0,84%	11,20%	10,31%	767	16,7	628	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,50	12.10.09	8,00%	101,88	0,12%	4,17%	7,85%	285	-21,4	188	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,51	07.28.09	8,88%	96,63	0,13%	11,18%	9,18%	985	-2,8	888	350	USD	BB /*-/ B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,29	11.17.09	8,88%	84,00	0,00%	13,07%	10,57%	1019	2,5	816	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,49	09.21.09	7,88%	88,50	0,00%	12,92%	8,90%	1095	-1,7	1062	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,99	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	67,68%	26,43%	6636	11,7	6539	200	USD	CC/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,38	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,62%	14,17%	1674	2,8	1471	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,67	11.17.09	7,00%	86,38	0,14%	12,70%	8,10%	1074	-7,4	1041	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,91	06.28.09	8,25%	33,00	0,00%	158,1%	25,00%	15675	56,5	15578	250	USD	B- /*-/ Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,61	08.03.09	7,70%	72,56	0,11%	14,61%	10,61%	1173	0,2	969	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.