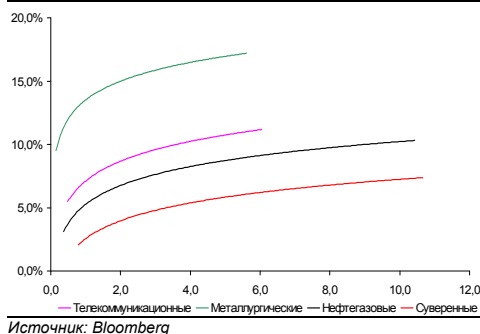
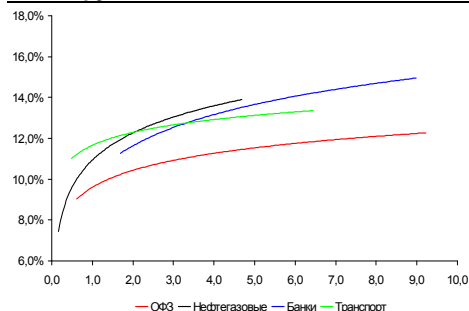


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,83	11,806.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,63	5,466.п. ↑	
Russia-30	99,50	-0,31% ↓	7,59
Rus-30 spread	376	-6б.п. ↓	
Bra-40	129,49	-0,90% ↓	8,38
Tur-30	150,16	-0,13% ↓	7,17
Mex-34	101,48	-1,53% ↓	6,59
CDS 5 Russia	293	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	432	-6б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	174	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	258	-1б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 875	7б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	45	-4б.п. ↓	
iTraxx Crossover	958	-17б.п. ↓	
VIX Index, \$	30	-0,56% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,6919	-0,60% ↓	4,4 ↑
\$/Руб.	30,8866	0,23% ↑	4,9 ↑
EUR/\$	1,3987	-1,29% ↓	0,2 ↑
\$/BRL	1,95	-0,62% ↓	-15,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,6368	-0,40% ↓	9,83
NDF Rub 6m	32,4404	-0,16% ↓	10,45
NDF Rub 12m	34,0684	-0,33% ↓	11,49
3M Libor	0,6325	0,31б.п. ↑	
Libor overnight	0,2606	0,26б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,71	-4б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	14 918	-199 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 150	3,72% ↑	81,99 ↑
DOW	8 763	0,15% ↑	-0,15 ↓
S&P500	940	-0,25% ↓	4,08 ↑
Bovespa	53 341	-0,23% ↓	42,05 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	67,81	-1,30% ↓	61,4 ↑
Gold	963,65	-1,77% ↓	9,6 ↑
Nickel	14 519	1,78% ↑	25,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Доходности КО США продолжают рост на опасениях инфляции. Инвесторы оценивают вероятность повышения ставки до конца года в 70%.

Рублевые облигации

Коррекция вниз была непродолжительной. В пятницу рынок стабилизировался. Внимание – на первичку. На вторичных торгах активность в выпусках эмитентов, размещающихся в июне.

Макроэкономика, стр. 3

Минфин: бюджетный дефицит может достигнуть 10% ВВП; НЕГАТИВНО

Принимая во внимание риск снижения собираемости налогов и роста просроченной задолженности по кредитам, мы считаем вероятным бюджетный дефицит на уровне 12% ВВП. Рост дефицита негативен для обменного курса рубля.

Банк России с 15 июня вносит изменения в операции РЕПО для улучшения регулирования ликвидности; ПОЗИТИВНО

Банки получают возможность привлечь любой объем на 1 неделю сверх лимита по фиксированной ставке.

Корпоративные новости, стр. 3

Moody's понизило рейтинги Омской области, изменило прогноз рейтингов 5 других областей

РСХБ разместил 5-летние еврооблигации на \$1 млрд со ставкой купона 9% годовых

ОАК просит у государства около 210 млрд руб

Тракторные заводы намереваются разместить до 20% акций до конца 2009 г

Карелия разместила облигации серии 12 в объеме 1 млрд руб с купоном 19,05% годовых на 2 года

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР проведет 8 и 9 июня беззалоговые кредитные аукционы на суммы до 50 млрд руб и 25 млрд руб соответственно
- Ренессанс Кредит определил ставку 3-4-го купонов по облигациям серии 03 в размере 25% годовых
- ГАЗЭК-Финанс установил по облигациям ставку 6-8-го купонов в размере 14% годовых (+200 б.п.)
- Русское море установило по облигациям ставку 9-12-го купонов в размере 18% годовых (+530 б.п.)
- Космос-Финанс установило по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 17% годовых (+350 б.п.)
- Вагонмаш установил ставку 6-8-го купонов по облигациям серии 02 в размере 15,5% годовых (+35 б.п.)
- СБ-Финанс установило ставку 9-12-го купонов по облигациям серии 01 в размере 1% годовых
- Корпорация Строймонтаж установила по облигациям ставку 3-го купона в размере 0,1% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американские казначейские облигации завершили третью неделю подряд снижением котировок на фоне опасений роста инфляции, а также хороших данных с рынка труда. Обращает на себя внимание взлет доходностей по 2-летним казначейским облигациям, которые прибавили сразу 35 б.п., достигнув уровня в 1.3%, что может свидетельствовать о вероятности повышения учетной ставки ФРС в скором будущем. Что касается UST-10, то они упали более чем на 1 п.п., в результате чего доходности достигли этим утром нового локального максимума – 3.85%.

Давление на казначейские облигации также оказало выступление главы ФРБ Д.Йеллен, которая заявила, что повышение стоимости денег может служить одним из инструментов, способных помочь избежать в будущем новых пузырей на рынке недвижимости. На этом фоне, согласно фьючерсам на чикагской товарной бирже, рынок стал с 70%-ной вероятностью ожидать повышение базовой ставки до 0.5% уже до конца текущего года, тогда как в четверг это цифра составляла лишь 27%.

Фондовые индексы, тем не менее, по итогам пятницы закрылись на прежнем уровне. Негативный эффект, связанный с инфляционными ожиданиями нивелировала статистика с рынка труда, показавшая замедление темпов сокращения новых рабочих мест в экономике.

В пятницу на рынке российских евробондов активность была довольно слабой. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 снизился на 0.25 п.п. до уровня 99.375-99.5% от номинала (YTM 7.6-7.58%). Давление на Rus-30 продолжает оказывать рост доходностей UST-10, а также продажи со стороны одного большого локального игрока. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 10 б.п. до 375 б.п. CDS-5 на Россию в пятницу стояли в районе 295 б.п., сохраняя спрэд над Турцией в пределах 40 б.п. Котировки бумаг корпоративного сектора продолжают показывать положительную динамику, рост котировок составил в среднем 0.5-0.75 б.п.

Рублевые облигации

Коррекция цен вниз в секторе рублевого долга в пятницу прекратилась на фоне вернувшегося позитивного настроения и вслед за укреплением рубля к бивалютной корзине. Облигации РЖД 9-го (YTP 13,1%) и 12-го (YTP 14,6%) выпусков прибавили в пределах 25 б.п. на фоне проходящего формирования книги заявок по новому выпуску компании. Активизировались торги в облигациях X-5 (YTP 17,6%) после назначения эмитентом даты размещения нового выпуска. Компания планирует 11 июня разместить займ на 8 млрд руб с купоном 18,5-19,5% годовых к 2-летней оферте.

На этой неделе вторичный рынок останется неактивным, сделки будут сосредоточены в выпусках эмитентов, проводящих размещения новых займов (РЖД, X-5, ВТБ, ВТБ-Лизинг).

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

Макроэкономика

Минфин: бюджетный дефицит может достигнуть 10% ВВП; НЕГАТИВНО

По словам Алексея Кудрина, бюджетный дефицит в текущем году может превысить изначально планировавшиеся 8% ВВП и достигнуть отметки 10% ВВП. На следующий год оценка дефицита бюджета также повышена до 6% ВВП против планируемых 5% ВВП.

Вероятный рост дефицита бюджета полностью соответствует нашим ожиданиям, поскольку первоначальные параметры бюджета рассчитывались согласно сценарию спада ВВП на 2.2% в 2009 г, а сейчас власти ожидают сжатия ВВП на 6-8%. Как следствие, собираемость налогов окажется намного ниже планируемой, что легко может спровоцировать дальнейший рост дефицита. Также беспокойство вызывает рост издержек, связанных с просроченными кредитами.

Принимая во внимание оба фактора риска, мы считаем, что 10% ВВП – это еще не самый пессимистичный сценарий, и потенциально дефицит бюджета может достигнуть 12% ВВП. Поскольку дефицит финансируется средствами Стабфонда, номинированного в долларах, мы считаем, что это повышает вероятность девальвации рубля.

Банк России с 15 июня вносит изменения в операции РЕПО с целью улучшения регулирования ликвидности

В частности, с 15 июня вступает в действие ранее анонсированный механизм 1-дневного РЕПО, предполагающий:

- (1) установление общего лимита на предоставляемый в течение дня объем средств;
- (2) полное удовлетворение заявок сроком на 1 неделю со ставкой купона не ниже фиксированной ставки РЕПО без учета в лимите по данному аукциону.

Кроме того, Банк России начинает проведение аукционов РЕПО на сроки 3, 6 и 12 месяцев. Данные аукционы будут проходить по понедельникам. Предоставление средств на аукционной основе сроком на полгода и год будет осуществляться ежемесячно, на 3 месяца – 2 раза в месяц.

Первый аукцион – с предоставлением средств на год – пройдет 15 июня, через неделю ЦБ проведет 3-месячный аукцион, а в конце июня – полугодовой.

При этом Банк России на каждый аукцион будет устанавливать минимальную ставку и максимальный объем предоставления средств.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

Корпоративные новости

Moody's понизило рейтинги Омской области, изменило прогноз рейтингов 5 других областей

Рейтинги эмитента в местной и иностранной валюте для Омской области были понижены на 1 ступень – до уровня Ba3, со "стабильным" прогнозом.

Агентство также понизило прогноз до негативного уровня по рейтингам Саратовской /Ba2/ , Белгородской /Aa1.ru/, Вологодской /Ba1/ и Нижне-Новгородской /Ba2/ областей, а также республики Татарстан /Ba1/.

РСХБ разместил 5-летние еврооблигации на \$1 млрд со ставкой купона 9% годовых

Размещение прошло по номиналу по нижней границе прогнозного диапазона. Ранее организаторы выпуска Citi и Barclays Capital определяли ориентир доходности на уровне 9,0–9,5% годовых. Спрос превысил \$5 млрд. В настоящее время выпуск торгуется на 1,5-1,75% выше номинала.

РСХБ стал первым российским банком, сумевшим привлечь средства на западных площадках после начала кризиса. Учитывая значительный интерес инвесторов, мы не исключаем, что данному примеру могут последовать другие российские эмитенты квазисуверенного уровня.

ОАК просит у государства около 210 млрд руб

ОАК готовит предложения по государственной помощи авиастроителям: 70 млрд руб – на поддержку сбыта гражданской продукции и 140 млрд руб – на инвестиционные нужды. Предложения уже направлены на согласование в правительство. Решение планируется принять в июле на совещании по развитию авиастроения под председательством Владимира Путина.

Тракторные заводы намереваются разместить до 20% акций до конца 2009 г

Исходя из капитализации КТЗ в 3 млрд евро (цена акций на Франкфуртской бирже), это позволит компании привлечь до 600 млн евро. Привлеченные средства компания планирует направить на рефинансирование долга.

Нам трудно оценить, насколько справедлива такая оценка капитализации компании и успешность подобного размещения. Однако данная новость должна вселить некоторую уверенность в держателей облигаций концерна. Сейчас компания ведет переговоры о реструктуризации облигаций с инвесторами.

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	0,79	09.30.09	8,25%	103,16	0,03%	2,29%	8,00%	94	-38,7	0,78	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,37	07.24.09	11,00%	144,71	0,79%	4,87%	7,60%	129	-38,0	6,22	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,91	06.24.09	12,75%	145,94	0,28%	8,01%	8,74%	418	-14,9	8,56	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,65	09.30.09	7,50%	99,50	-0,31%	7,59%	7,54%	376	-6,3	10,26	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,90	05.14.10	3,00%	96,32	-0,01%	5,05%	3,11%	369	-37,2	1,81	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,17	10.12.09	6,45%	98,99	0,06%	6,91%	6,52%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	84,50	-0,31%	7,91%	5,99%	--	--	--	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	0,79	09.30.09	9,13%	100,97	0,14%	7,84%	9,04%	648	-57,7	554	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,00	06.28.09	8,25%	96,25	0,79%	12,13%	8,57%	1077	-115,5	984	250	USD	BB-e / Ba2*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,80	06.20.09	9,25%	85,50	0,29%	18,08%	10,82%	1672	-52,0	1579	300	USD	/ Ba2*- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,34	10.10.09	7,88%	99,96	-0,00%	7,89%	7,88%	653	-37,9	560	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,64	06.25.09	8,20%	92,57	0,34%	11,14%	8,86%	925	-47,6	885	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,28	06.24.09	9,25%	91,00	1,11%	12,13%	10,16%	1023	-68,9	983	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,56	06.09.09	8,63%	73,00	0,00%	15,33%	11,82%	1243	-29,5	1046	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,22	08.22.09	8,64%	72,50	0,00%	14,71%	11,91%	1181	-29,7	984	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,31	09.28.09	8,00%	101,25	0,00%	3,80%	7,90%	245	-49,5	151	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,41	11.26.09	7,38%	100,68	0,04%	6,88%	7,33%	552	-41,8	459	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,44	11.13.09	7,34%	89,94	0,63%	10,52%	8,16%	814	-49,3	823	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%	888	-29,8	691	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,85	11.10.09	6,81%	71,75	-0,35%	12,53%	9,49%	895	-18,6	766	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,66	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	58,13%	12,50%	5677	23,8	5583	24	USD	B- /- / Caa1*- /
ВТБ-11	10.12.11	2,17	10.12.09	7,50%	100,38	0,00%	7,32%	7,47%	596	-38,8	502	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,84	06.30.09	8,25%	100,46	0,13%	7,99%	8,21%	664	-45,7	570	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,06	10.31.09	6,61%	94,50	1,20%	8,50%	6,99%	661	-75,3	621	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	84,71	4,06%	9,91%	7,45%	701	-117,8	504	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,85	02.15.10	4,25%	93,38	0,30%	5,45%	4,55%	187	-30,5	58	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,69	11.29.09	6,88%	89,50	0,17%	8,58%	7,68%	499	-27,8	370	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,51	06.30.09	6,25%	81,75	0,31%	7,91%	7,65%	409	-14,5	33	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,83	06.15.09	7,97%	97,00	0,78%	9,64%	8,22%	828	-80,6	735	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,40	06.28.09	7,93%	93,50	0,00%	9,92%	8,48%	753	-30,4	762	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,06	09.23.09	6,50%	82,50	0,00%	10,35%	7,88%	745	-29,8	548	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,33	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,62%	8,75%	727	-39,3	633	200	USD	/ B3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,83	10.13.09	7,50%	100,09	-1,13%	7,37%	7,49%	602	99,2	508	250	USD	/ Baa3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,70	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	73,77%	14,71%	7241	39,5	7148	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,06	06.29.09	8,80%	99,76	-0,00%	12,52%	8,82%	1116	10,8	1022	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,78	09.10.09	8,88%	72,51	31,84%	15,59%	12,24%	1269	-663,5	1072	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,61	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,74%	7,77%	639	-38,7	545	425	USD	BB- /- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,89	07.21.09	9,75%	92,50	0,54%	13,94%	10,54%	1259	-66,6	1165	200	USD	B /- / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,65	08.12.09	9,50%	89,50	1,70%	27,39%	10,61%	2603	-299,2	2510	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,98	07.06.09	9,00%	82,38	-0,00%	30,42%	10,92%	2906	-20,4	2813	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,33	07.06.09	1,97%	99,35	0,10%	3,96%	1,98%	261	-65,2	167	500	USD	/ Baa3*- / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,63	08.02.09	8,19%	99,47	0,00%	9,02%	8,23%	767	-37,1	673	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,94	10.20.09	9,75%	71,50	2,39%	16,58%	13,64%	1369	-80,7	1171	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%	714	-38,8	620	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,26	10.04.09	8,75%	96,35	-0,07%	11,79%	9,08%	1044	-31,1	950	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,15	10.20.09	8,75%	86,75	0,00%	15,65%	10,09%	1429	-36,6	1335	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,90	07.15.09	10,75%	87,70	-0,26%	15,31%	12,26%	1341	-25,2	1301	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,88	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,11%	24,95%	2573	-30,0	2324	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	79,92	-0,11%	10,63%	7,76%	775	-27,4	578	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,96	06.27.09	9,50%	65,01	0,01%	58,45%	14,61%	5709	1,6	5615	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,29	06.24.09	9,75%	100,49	0,28%	8,02%	9,70%	667	-136,1	573	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,43	11.29.09	6,88%	100,54	0,01%	6,48%	6,84%	513	-39,9	419	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,48	11.16.09	7,18%	96,49	0,52%	8,23%	7,44%	585	-46,0	594	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,88	07.14.09	7,13%	96,25	1,32%	8,12%	7,40%	573	-64,7	324	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,61	09.21.09	6,97%	86,00	1,47%	9,69%	8,10%	610	-52,0	482	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,22	11.15.09	6,30%	88,00	2,33%	8,40%	7,16%	481	-63,6	353	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,51	11.29.09	7,75%	92,56	0,61%	8,97%	8,37%	539	-35,0	410	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,27	09.16.09	6,83%	97,81	0,06%	14,46%	6,98%	1310	-38,8	1217	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,27	10.07.09	7,50%	83,00	1,22%	23,01%	9,04%	2165	-133,7	2071	472	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,99	06.29.09	8,49%	87,50	1,16%	22,37%	9,70%	2102	-150,6	2008	387	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,77	11.05.09	8,63%	77,42	6,90%	24,04%	11,14%	2268	-454,0	2175	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,35	06.16.09	8,88%	62,69	0,62%	19,12%	14,16%	1622	-43,8	1425	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	63,00	0,80%	19,29%	15,48%	1640	-47,5	1442	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,29	11.14.09	5,93%	99,50	0,00%	6,15%	5,96%	480	-38,7	386	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,51	11.15.09	6,48%	96,50	0,26%	7,52%	6,72%	513	-38,2	523	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,53	07.02.09	6,47%	96,50	0,26%	7,48%	6,70%	509	-38,0	519	500	USD	BBB+e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,71	08.11.09	6,23%	89,25	-0,28%	8,66%	6,98%	577	-23,8	379	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,14	06.30.09	12,00%	90,07	0,13%	16,92%	13,32%	1557	-43,5	1463	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,20	11.16.09	8,30%	92,18	2,31%	12,14%	9,00%	1078	-148,5	985	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,51	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	21,16%	10,45%	1981	-20,7	1887	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,86	10.26.09	9,75%	85,00	0,00%	30,27%	11,47%	2891	-20,0	2797	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,90	11.10.09	9,13%	88,89	-0,11%	23,14%	10,27%	2179	-13,6	2085	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,92	07.18.09	10,51%	43,50	13,73%	28,86%	24,17%	2648	-386,3	2399	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,92	11.16.09	7,00%	97,90	10,43%	9,38%	7,15%	802	-1180,0	709	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,82	06.17.09	9,00%	97,63	0,00%	10,33%	9,22%	897	-38,1	803	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,95	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	52,45%	13,39%	5109	-2,2	5015	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,95	05.21.10	7,00%	87,03	0,02%	23,60%	8,04%	2224	-28,9	2131	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,82	10.11.09	9,50%	91,95	-1,66%	20,32%	10,33%	1896	190,0	1803	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,78	06.20.09	11,00%	97,00	0,44%	12,71%	11,34%	1136	-62,5	1042	500	USD	B+	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

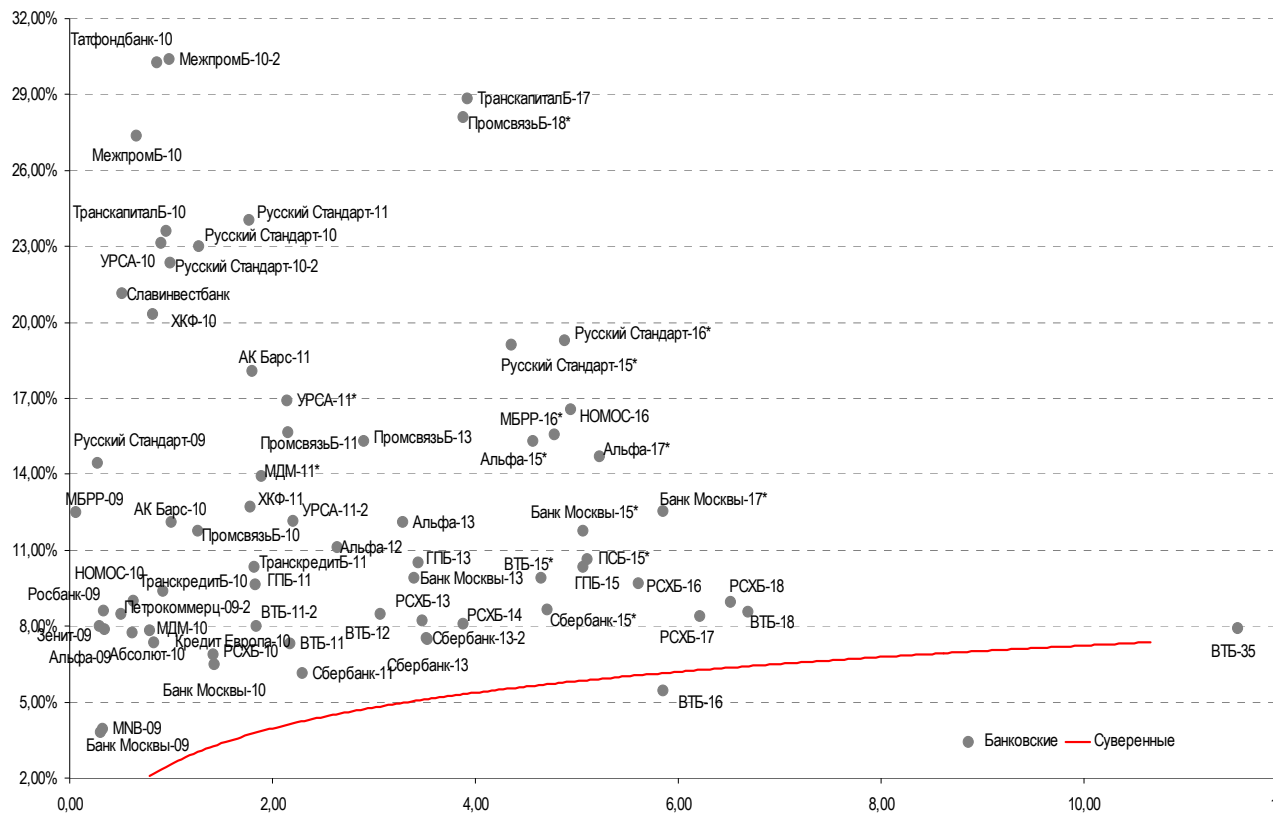
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые															
Газпром-09	10.21.09	0,37	10.21.09	10,50%	103,00	0,00%	2,28%	10,19%	93	-56,1	-1	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,23	09.27.09	7,80%	103,40	0,10%	5,00%	7,54%	365	-48,1	271	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,24	12.09.09	4,56%	93,30	0,17%	6,76%	4,89%	487	-40,4	447	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,15	09.01.09	9,63%	102,50	0,31%	8,82%	9,39%	692	-45,3	652	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,75	07.22.09	4,51%	101,36	-0,38%	4,14%	4,44%	175	-20,7	-73	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,65	07.22.09	5,63%	97,38	0,13%	6,36%	5,78%	397	-34,2	148	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,37	10.11.09	7,34%	96,10	-0,24%	8,55%	7,64%	616	-23,2	626	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,53	07.31.09	7,51%	97,02	0,04%	8,37%	7,74%	599	-31,8	608	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,22	02.25.10	5,03%	86,44	0,53%	8,64%	5,82%	625	-43,8	377	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,60	10.31.09	5,36%	84,88	0,00%	9,01%	6,32%	612	-29,7	414	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5,14	06.01.10	5,88%	86,18	0,46%	8,96%	6,82%	606	-39,5	409	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,92	11.22.09	6,21%	85,05	-0,33%	9,01%	7,30%	542	-19,2	414	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,34	03.22.10	5,14%	77,19	0,33%	9,39%	6,65%	580	-30,6	451	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,47	11.02.09	5,44%	76,84	0,16%	9,56%	7,08%	598	-27,6	469	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,53	02.13.10	6,61%	83,09	0,35%	9,55%	7,95%	596	-30,9	467	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,27	10.11.09	8,15%	91,75	0,00%	9,54%	8,88%	596	-25,2	467	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,33	08.01.09	7,20%	95,00	0,20%	7,90%	7,58%	432	-28,0	303	939	USD	BBB+/ / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,05	09.07.09	6,51%	76,25	0,33%	9,81%	8,54%	598	-15,9	181	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,43	10.28.09	8,63%	98,50	0,51%	8,77%	8,76%	494	-16,9	119	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,14	08.16.09	7,29%	76,50	1,16%	9,74%	9,53%	592	-23,4	216	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,27	12.07.09	6,36%	88,50	1,14%	8,36%	7,18%	477	-44,0	348	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,30	12.07.09	6,66%	78,50	0,00%	9,58%	8,48%	576	-11,7	158	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,95	07.18.09	6,88%	98,33	0,31%	7,74%	6,99%	639	-54,2	545	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,56	09.20.09	6,13%	94,85	0,37%	8,23%	6,46%	633	-49,5	593	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,28	09.13.09	7,50%	95,00	0,53%	9,09%	7,89%	720	-51,5	680	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,33	07.18.09	7,50%	86,25	0,29%	10,27%	8,70%	737	-35,5	540	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,88	09.20.09	6,63%	79,75	0,63%	10,49%	8,31%	691	-36,1	562	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	09.13.09	7,88%	84,75	0,59%	10,58%	9,29%	700	-35,1	571	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,74	06.27.09	5,38%	93,55	0,62%	7,83%	5,75%	594	-57,6	554	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,75	06.27.09	6,10%	95,25	0,00%	7,88%	6,41%	599	-34,8	559	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,12	09.05.09	5,67%	88,00	0,86%	8,82%	6,44%	643	-51,7	394	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-09	08.03.09	0,15	08.03.09	10,88%	100,68	-0,07%	6,18%	10,80%	483	-16,2	389	300	USD	BB-/ / Baa2 / BB / *	
Евраз-13	04.24.13	3,26	10.24.09	8,88%	80,63	0,31%	15,73%	11,01%	1383	-44,3	1343	1 300	USD	BB-/ / B1 / BB / *	
Евраз-15	11.10.15	4,81	11.10.09	8,25%	73,25	0,34%	14,85%	11,26%	1195	-37,2	998	750	USD	BB-/ / B1 / BB / *	
Евраз-18	04.24.18	5,61	10.24.09	9,50%	73,35	0,82%	15,03%	12,95%	1144	-40,5	1015	700	USD	BB-/ / B1 / BB / *	
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	1,02	07.12.09	9,00%	85,50	0,00%	24,89%	10,53%	2354	-26,6	2260	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,67	11.22.09	7,50%	86,75	0,00%	13,04%	8,65%	1115	-34,0	1075	300	USD	B+e/	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,30	07.29.09	9,75%	82,81	-0,26%	15,52%	11,77%	1362	-26,3	1322	1 250	USD	BB / *	Ba3 / BB / *

Северсталь-14	04.19.14	3,87	10.19.09	9,25%	82,50	0,00%	14,36%	11,21%	1198	-30,2	949	375	USD	BB / ^{*/} - / Ba3 / BB-/ ^{*/} -
ТМК-09	09.29.09	0,31	09.29.09	8,50%	98,50	0,00%	13,35%	8,63%	1199	-26,9	1106	300	USD	B+ / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,89	07.29.09	10,00%	83,75	3,40%	19,63%	11,94%	1827	-221,8	1733	600	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,31	09.30.09	7,13%	100,48	0,01%	5,47%	7,09%	412	-45,9	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%	563	-39,6	469	400	USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,36	07.28.09	8,00%	97,50	0,00%	9,08%	8,21%	772	-38,4	679	400	USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / BB+/ ^{*/} -
Вымпелком-09	06.16.09	0,00	06.16.09	10,00%	100,25	0,00%	-1,08%	9,98%	-244	-328,1	-338	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,66	08.11.09	8,00%	100,38	0,00%	7,39%	7,97%	604	-39,4	510	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,18	10.22.09	8,38%	98,00	0,51%	9,33%	8,55%	797	-62,7	703	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,35	10.31.09	8,38%	93,25	0,54%	10,53%	8,98%	814	-47,2	823	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,32	11.23.09	8,25%	90,00	1,12%	10,30%	9,17%	740	-52,1	542	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,05	10.31.09	9,13%	89,50	0,85%	11,00%	10,20%	742	-39,7	613	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,49	06.10.09	8,00%	101,75	0,00%	4,46%	7,86%	311	-44,2	217	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,51	07.28.09	8,88%	96,50	0,26%	11,26%	9,20%	990	-55,0	896	350	USD	BB / ^{*/} - / B2 / BB-/ ^{*/} -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,29	11.17.09	8,88%	83,38	0,45%	13,26%	10,64%	1036	-40,9	838	500	USD	NR / Ba3 / B / ^{*/} -
Еврохим	03.21.12	2,50	09.21.09	7,88%	89,00	0,00%	12,67%	8,85%	1078	-34,0	1038	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,00	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	67,56%	26,43%	6621	-20,7	6527	200	USD	CC / / C / ^{*/} -
НКНХ-15	12.22.15	4,39	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,61%	14,17%	1671	-29,1	1474	200	USD	/ B1 / B / ^{*/} -
НМТП-12	05.17.12	2,68	11.17.09	7,00%	86,63	0,03%	12,57%	8,08%	1068	-35,1	1028	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	06.28.09	8,25%	27,00	0,00%	193,9%	30,56%	19253	157,1	19159	250	USD	B- / ^{*/} - / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.09	7,70%	69,97	-31,00%	15,42%	11,01%	1253	771,1	1055	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: 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.