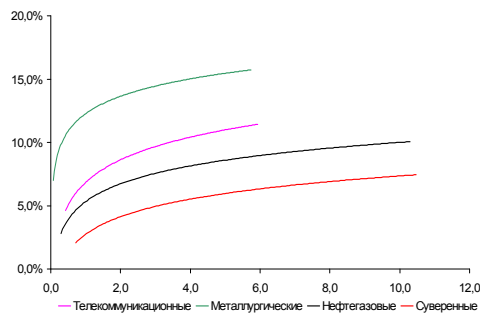
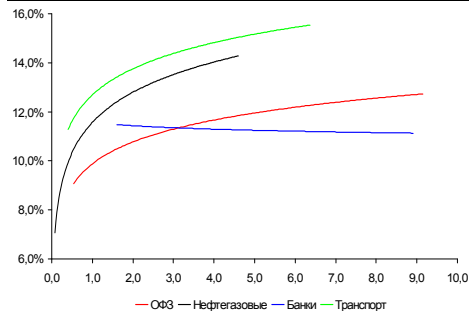


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,45	-5,196 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,31	-4,936 п.	↓
Russia-30	98,44	0,00%	↑ 7,78
Rus-30 spread	432	56 п.	↑
Bra-40	129,96	-0,08%	↓ 8,30
Tur-30	152,32	0,06%	↑ 7,02
Mex-34	99,03	-1,41%	↓ 6,79
CDS 5 Russia	350	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	498	16 п.	↑
CDS 5 Brazil	187	116 п.	↑
CDS 5 Turkey	269	-36 п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 731	366 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	36	-26 п.	↓
iTraxx Crossover	1 021	1б. п.	↑
VIX Index, \$	31	1,85%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,4695	0,18%	↑ 7,1 ↑
\$/Руб.	31,5281	0,47%	↑ 7,0 ↑
EUR/\$	1,3905	-0,19%	↓ -0,3 ↓
\$/BRL	1,97	-0,08%	↓ -14,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,4292	0,72%	↑ 10,73
NDF Rub 6m	33,4392	0,93%	↑ 11,74
NDF Rub 12m	35,3642	1,08%	↑ 12,50
3M Libor	0,5375	-1,066 п.	↓
Libor overnight	0,2588	0,266 п.	↑
MIACR, 1d	6,30	56 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	6 984	236	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	924	0,29%	↑ 46,25 ↑
DOW	8 164	-1,94%	↓ -6,98 ↓
S&P500	881	-1,97%	↓ -2,46 ↓
Bovespa	49 457	-2,30%	↓ 31,71 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	61,82	-2,65%	↓ 48,0 ↑
Gold	924,71	0,05%	↑ 5,6 ↑
Nickel	15 561	-4,47%	↓ 34,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Международные рынки остаются под давлением опасений относительно темпов восстановления экономики и ждут квартальных отчетов компаний. Падение цен на нефть оказывает дополнительное давление на российский долг.

Рублевые облигации

Основная активность – в секторе облигаций Москвы перед размещением 63-го выпуска. После размещения вероятно коррекция цен облигаций Москвы вверх.

Макроэкономика, стр. 2

Правительство ожидает возобновления экономического роста с 2011 г; НЕЙТРАЛЬНО

Мы разочарованы ожидаемым сокращением инвестиций на 2.8% в 2010 г, которое указывает на неспособность властей реализовать инвестиционный сценарий восстановления экономики. Поэтому мы считаем оптимистичным прогноз положительной динамики ВВП 2010 г.

Корпоративные новости, стр. 3

ЦБ Казахстана: Банк Альянс достиг принципиального соглашения с кредиторами

Государство выкупит у АФК Система блокпакет Связьинвеста

Ситроникс получит финансирование от РОСНАНО на \$200 млн

РОСНАНО профинансирует проект по созданию производства микросхем нового поколения и получит около 50% в новой компании.

ВТБ планирует разместить еврооблигации в объеме от 150 млн швейцарских франков

Вымпелком 14 июля начнет размещение 3-го выпуска облигаций на 10 млрд руб

Дальсвязь открыла книгу заявок по размещению 5-го выпуска биржевых облигаций на 1,5 млрд руб

НПО «Сатурн» сообщает об окончании реструктуризации долга по 2-му выпуску облигаций

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 1-2-го купона по 7-му выпуску облигаций Банка Зенит установлена в размере 15% годовых; выпуск размещен полностью
- ТГК-1 в полном объеме разместила 2-ой выпуск облигаций в объеме 5 млрд руб
- АК Трансаэро приняла решение о размещении 4-летних облигаций на 3 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает 8 июля вторичные торги облигациями ВТБ-Лизинг серии 03 и 04
- Банк Северная Казна установил ставку 5-12-го купонов по облигациям серии 02 в размере 1% годовых
- ЛК Уралсиб выкупила по оферте облигации серии 01 на 155,44 млн руб
- АПК ОГО не исполнило обязательства по выплате купона и оферте облигаций серии 03
- ООО "Макромир-Финанс" не будет производить выплату 4-го купона по облигациям 2-й серии, поскольку компания направила в Арбитражный суд заявление о введении процедуры наблюдения

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Настрой инвесторов финансовых рынков остается неблагоприятным, способствуя дальнейшему перевложению средств в безрисковые активы. Опасения по поводу темпов восстановления мировой экономики толкают фондовые индексы и котировки нефтяных контрактов вниз. Вчера по итогам дня DOW и S&P вновь упали на 2%, реагируя на падение нефти ниже \$62/баррель. Американские долговые бумаги, напротив, выросли в цене, доходность UST-10 снизилась на 5 б.п. – до 3,45%. Неопределенности добавляют также ожидания выхода квартальной отчетности различных компаний в США.

На этом фоне российский внешнедолговой рынок вчера оставался под давлением продавцов. В первой половине дня Rus-30 снизилась на 25 б.п. – до 98.25% от номинала (YTM 7.81%). Однако, с открытием Нью-Йорка интерес к продажам поубавился. На фоне некоторого удорожания КО США это привело к дальнейшему расширению спреда (до 432 б.п.). В корпоративном секторе продаж не наблюдалось, однако активность там была крайне низкой, что характерно для летнего периода.

Рублевые облигации

Объем торгов в секторе рублевого долга вчера достиг 3 млрд руб, треть которого была сконцентрирована в секторе облигаций Москвы. Сохраняющаяся активность в облигациях Москвы связана с сегодняшним размещением нового выпуска на 15 млрд руб. Москомзайм прогнозирует доходность нового выпуска по итогам аукциона в диапазоне 15,55-15,6% годовых, исходя из доходности недавно размещенных 61-62-го выпусков (15,51-15,63%). Однако мы считаем, что справедливая доходность находится как минимум на 10 б.п. выше.

В корпоративном секторе вчера закончилось размещение ТГК-1 – спрос на облигации превышал 15 млрд руб при объеме эмиссии в 5 млрд руб. Банк Зенит также полностью разместил свой новый выпуск со ставкой купона к годовой оферте на уровне 15% годовых.

В ближайшие дни мы ожидаем смещения торговой активности в сектор телекоммуникационных облигаций в преддверии размещений новых займов Вымпелкома и Дальсвязи. По окончании размещения 63-го выпуска Москвы в этом секторе вероятно коррекция цен вверх.

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

Макроэкономика

Правительство ожидает возобновления экономического роста с 2011 г; НЕЙТРАЛЬНО

Согласно новому экономическому прогнозу, рост ВВП должен возобновиться с 2011 г. В следующем году ожидается стагнация, характеризующаяся дальнейшим падением инвестиций и стабильным уровнем безработицы.

На наш взгляд, ожидаемое падение инвестиций в 2010 г предполагает, что российское правительство не планирует идти по инвестиционной

модели восстановления экономики и ожидает, что главной движущей силой роста должно остаться потребление.

Нас беспокоит, что при высокой инфляции на уровне 10% в 2010 г и 8% в 2011 г восстановление потребления приведет к резкому росту импорта (до уровня выше \$190 млрд). Тем временем официальный прогноз предполагает, что он останется в 2009-2010 гг без изменений. Кроме того, такая стратегия роста – ориентированная на поддержку социальной сферы и стимулирование потребления – ударит по торговому балансу и не даст роста российской промышленности. Таким образом, прогноз роста ВВП в 2010 г на 0.1% представляется оптимистичным.

Илл. 1: Экономический прогноз на 2009-2011 гг., рост год-к-году, %

	2009	2010	2011
ВВП	-8.5%	0.1%	1.5%
Инвестиции	-21.4%	-2.8%	4.1%
Розничная торговля	-5.8%	1.5%	2.3%
реальный располагаемый доход	-4.1%	0.1%	2.0%
Безработица	10.4%	10.5%	10.1%
Инфляция	12%	10%	8%
Обменный курс руб/\$	32.6	34.5	37.0
Urals, \$/барр	54	55	56

Источник: Ведомости, Министерство экономического развития, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

ЦБ Казахстана: Банк Альянс достиг принципиального соглашения с кредиторами

По сообщению агентства Bloomberg глава Центрального банка Казахстана Григорий Марченко заявил, что вчера было достигнуто принципиальное соглашение с кредиторами банка о реструктуризации долгов. Дальнейшие детали не раскрываются.

Государство выкупит у АФК Система блокпакет Связынвеста

АФК Система передает государству 25%+1 акция Связынвеста и 50% акций Скай Линка. Взамен компания получит 23% акций МГТС. Кроме того, долг Системы перед Сбербанком на 26 млрд руб будет взят ВЭБом.

ВТБ планирует разместить еврооблигации в объеме от 150 млн швейцарских франков

Рoad-шоу выпуска состоялось в Европе с 1 по 3 июля 2009 г. Срок обращения еврооблигаций предположительно составит 2 года, ставка купона – 7,5% годовых. Размещение планируется осуществить на Швейцарской фондовой бирже по цене номинала – 5 тыс швейцарских франков за 1 ценную бумагу.

Вымпелком 14 июля начнет размещение 3-го выпуска облигаций на 10 млрд руб

Эмитентом выступит компания "ВымпелКом-Инвест" (SPV-компания ОАО "Вымпелком"). Срок обращения выпуска составит 5 лет. Организатор выпуска: Райффайзенбанк Организатор ориентирует инвесторов на ставку купона 15,5-16,5% годовых в зависимости от срока до оферты.

Дальсвязь открыла книгу заявок по размещению 5-го выпуска биржевых облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года. Закрытие книги намечено на 16 июля. Размещение облигаций пройдет на ФБ ММВБ 21 июля. Организатор выпуска: Газпромбанк.

НПО «Сатурн» сообщает об окончании реструктуризации долга по 2-му выпуску облигаций

Схема выкупа предполагает погашение 40% долга на второй день после заключения соглашения с инвестором, оставшихся 60% - в дату следующей оферты 23 марта 2010 г. Ставка купона на период до этой оферты установлена в размере 16,5% годовых. Агентом по реструктуризации выступает ВТБ Капитал.

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. 2: 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	0,71	09.30.09	8,25%	102,81	0,01%	2,29%	8,02%	135	0,8	0,70	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	07.24.09	11,00%	143,98	-0,05%	4,92%	7,64%	188	10,9	6,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,18	12.24.09	12,75%	144,71	-0,17%	8,10%	8,81%	464	7,1	8,82	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,47	09.30.09	7,50%	98,44	0,00%	7,78%	7,62%	432	5,3	10,08	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,82	05.14.10	3,00%	96,43	0,11%	5,07%	3,11%	412	-5,4	1,73	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,08	10.12.09	6,45%	100,97	-0,20%	5,96%	6,39%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,95	10.20.09	5,06%	87,09	0,14%	7,42%	5,81%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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	0,71	09.30.09	9,13%	100,40	-0,02%	8,51%	9,09%	756	2,8	622	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,95	12.28.09	8,25%	97,75	0,00%	10,74%	8,44%	980	1,4	845	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,81	12.20.09	9,25%	89,75	0,00%	15,53%	10,31%	1459	1,6	1324	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,26	10.10.09	7,88%	100,20	0,00%	6,94%	7,86%	600	-0,2	465	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,67	12.25.09	8,20%	90,00	0,28%	12,33%	9,11%	1081	-16,5	1003	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,36	12.24.09	9,25%	90,50	-0,82%	12,35%	10,22%	1045	33,4	1006	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,83	12.09.09	8,63%	80,00	-0,62%	13,36%	10,78%	1103	21,7	844	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,17	08.22.09	8,64%	74,50	-1,32%	14,21%	11,59%	1189	34,5	930	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,22	09.28.09	8,00%	101,13	0,00%	2,84%	7,91%	190	-5,3	55	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,33	11.26.09	7,38%	101,37	-0,02%	6,32%	7,28%	537	2,2	402	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,35	11.13.09	7,34%	89,00	0,00%	10,91%	8,24%	939	46,4	861	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,99	11.25.09	7,50%	82,70	0,85%	11,38%	9,07%	905	-9,7	647	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	72,25	-0,69%	12,45%	9,42%	941	22,8	753	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,58	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	65,50%	12,50%	6455	29,2	6321	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,09	10.12.09	7,50%	100,38	-0,12%	7,31%	7,47%	636	6,8	502	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,90	06.30.10	8,25%	100,80	0,15%	7,79%	8,18%	685	-7,5	550	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,98	10.31.09	6,61%	95,25	0,00%	8,27%	6,94%	676	-5,7	598	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,63	08.04.09	6,32%	95,36	0,08%	7,34%	6,62%	501	6,3	243	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,78	02.15.10	4,25%	95,32	-0,06%	5,10%	4,46%	206	11,3	18	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,64	11.29.09	6,88%	92,00	0,00%	8,16%	7,47%	511	10,2	324	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,04	12.31.09	6,25%	84,00	0,30%	7,68%	7,44%	423	2,6	-10	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,82	12.15.09	7,97%	98,25	0,00%	8,97%	8,11%	802	0,9	668	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,46	12.28.09	7,93%	94,50	0,00%	9,63%	8,39%	773	7,4	734	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,98	09.23.09	6,50%	83,50	-0,15%	10,14%	7,78%	781	11,2	523	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,25	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,56%	8,75%	762	0,6	627	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,75	10.13.09	7,50%	99,13	0,25%	8,68%	7,57%	773	-33,4	639	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,62	09.01.09	10,00%	93,46	0,00%	21,25%	10,70%	2031	5,6	1896	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,73	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,91%	11,83%	1258	8,2	999	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,53	07.25.09	7,77%	99,75	0,00%	8,23%	7,78%	728	1,1	594	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,80	07.21.09	9,75%	92,50	0,00%	14,11%	10,54%	1316	1,4	1182	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,57	08.12.09	9,50%	92,00	0,55%	24,70%	10,33%	2376	-94,7	2241	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,99	07.06.10	9,00%	85,50	0,00%	27,56%	10,53%	2662	4,7	2527	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,24	10.06.09	1,38%	99,80	-0,00%	2,20%	1,38%	126	2,1	-9	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,55	08.02.09	8,19%	100,10	0,00%	7,99%	8,18%	705	0,7	570	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,93	10.20.09	9,75%	76,13	0,00%	15,29%	12,81%	1296	8,1	1037	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,44	12.17.09	8,75%	100,25	0,00%	8,12%	8,73%	718	0,2	583	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,18	10.04.09	8,75%	97,91	-0,01%	10,57%	8,94%	963	2,4	828	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,07	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,28%	9,97%	1434	1,5	1299	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,82	07.15.09	10,75%	88,14	0,13%	15,22%	12,20%	1371	-10,0	1293	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,79	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,20%	24,95%	2630	7,6	2329	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	91,00	-1,09%	8,06%	6,81%	574	29,9	315	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,94	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	62,88%	14,61%	6193	16,3	6059	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,21	09.24.09	9,75%	101,22	-0,06%	3,90%	9,63%	295	19,2	160	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,34	11.29.09	6,88%	100,95	0,01%	6,14%	6,81%	520	0,2	385	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,39	11.16.09	7,18%	96,63	-0,19%	8,21%	7,42%	630	13,3	591	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,79	07.14.09	7,13%	95,13	0,00%	8,44%	7,49%	654	7,4	353	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	89,00	-0,28%	9,08%	7,83%	604	15,4	416	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,12	11.15.09	6,30%	87,25	0,00%	8,56%	7,22%	552	10,3	364	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,42	11.29.09	7,75%	92,00	0,00%	9,08%	8,42%	604	10,2	416	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,19	09.16.09	6,83%	98,75	0,00%	12,89%	6,91%	1195	9,8	1060	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,19	10.07.09	7,50%	88,25	0,00%	18,43%	8,50%	1749	3,2	1614	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,95	12.29.09	8,49%	92,13	0,14%	17,62%	9,21%	1667	-12,2	1532	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,69	11.05.09	8,63%	87,00	0,00%	17,20%	9,91%	1625	2,0	1490	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,69	12.16.09	8,88%	70,25	0,00%	16,55%	12,63%	1423	8,2	1164	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,94	12.01.09	9,75%	69,95	0,00%	17,04%	13,94%	1471	8,2	1212	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,21	11.14.09	5,93%	100,25	0,00%	5,81%	5,92%	487	0,8	352	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,43	11.15.09	6,48%	97,75	-0,13%	7,15%	6,63%	525	11,2	486	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,56	01.02.10	6,47%	96,25	0,00%	7,58%	6,72%	567	7,4	266	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,68	08.11.09	6,23%	98,13	-0,13%	6,64%	6,35%	431	10,8	172	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,20	12.30.09	12,00%	93,04	0,00%	15,48%	12,90%	1454	1,1	1319	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,12	11.16.09	8,30%	93,85	0,07%	11,37%	8,84%	1042	-2,1	907	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,45	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	23,11%	10,45%	2216	7,9	2082	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,78	10.26.09	9,75%	90,06	0,00%	24,04%	10,83%	2309	5,6	2174	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,82	11.10.09	9,13%	93,31	0,04%	18,02%	9,78%	1707	-1,3	1573	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,50	07.18.09	10,51%	61,00	0,00%	20,66%	17,24%	1833	8,3	1575	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,84	11.16.09	7,00%	99,60	0,23%	7,48%	7,03%	653	-26,7	518	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,82	12.17.09	9,00%	98,75	0,00%	9,72%	9,11%	877	0,9	742	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,86	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	56,53%	13,39%	5559	15,8	5424	200	USD	/	Ba3 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,87	05.21.10	7,00%	87,95	0,10%	23,47%	7,96%	2252	-8,6	2118	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,73	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,25%	10,11%	1731	3,9	1596	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,80	12.20.09	11,00%	98,99	0,02%	11,59%	11,11%	1064	-0,1	929	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

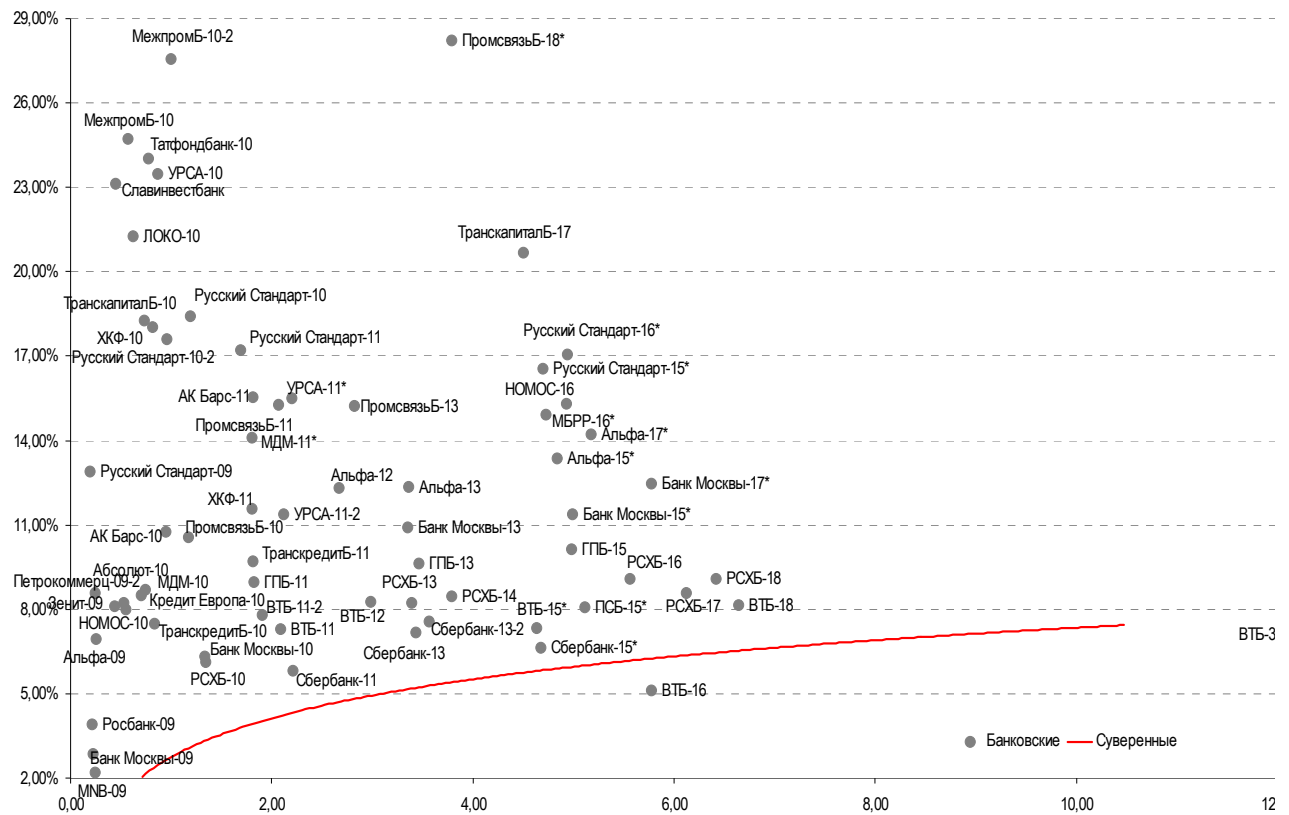
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,29	10.21.09	10,50%	102,38	0,00%	2,10%	10,26%	116	-6,9	-19	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,15	09.27.09	7,80%	103,18	-0,01%	5,02%	7,56%	408	1,2	273	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,15	12.09.09	4,56%	93,44	-0,16%	6,76%	4,88%	524	-0,5	447	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,07	09.01.09	9,63%	103,50	0,49%	8,48%	9,30%	697	-21,8	619	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,67	07.22.09	4,51%	102,16	0,05%	3,92%	4,41%	202	5,9	-99	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,57	07.22.09	5,63%	97,13	0,00%	6,44%	5,79%	454	7,4	153	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,29	10.11.09	7,34%	97,71	0,21%	8,06%	7,52%	654	-12,3	576	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,46	07.31.09	7,51%	98,84	0,03%	7,85%	7,60%	594	6,3	555	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,14	02.25.10	5,03%	87,76	0,03%	8,31%	5,73%	640	6,8	339	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,53	10.31.09	5,36%	86,50	0,73%	8,63%	6,20%	630	-8,5	371	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,06	06.01.10	5,88%	87,00	0,42%	8,79%	6,75%	646	-0,8	387	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,83	11.22.09	6,21%	84,58	0,06%	9,13%	7,34%	609	9,2	421	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,26	03.22.10	5,14%	77,43	0,28%	9,37%	6,63%	633	5,6	445	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,39	11.02.09	5,44%	77,26	-0,00%	9,51%	7,04%	647	10,4	459	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	82,75	-0,00%	9,63%	7,98%	659	10,3	472	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,18	10.11.09	8,15%	91,50	0,00%	9,60%	8,90%	656	10,2	468	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,27	08.01.09	7,20%	96,19	0,20%	7,73%	7,49%	469	7,5	282	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,94	09.07.09	6,51%	75,75	0,00%	9,91%	8,59%	646	5,2	181	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,30	10.28.09	8,63%	97,75	0,26%	8,85%	8,82%	539	2,6	107	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,06	08.16.09	7,29%	76,50	0,00%	9,75%	9,53%	629	5,2	197	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,23	12.07.09	6,36%	92,00	0,00%	7,72%	6,91%	468	10,2	281	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	84,50	-0,59%	8,67%	7,88%	522	12,5	58	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,87	07.18.09	6,88%	98,25	0,20%	7,82%	7,00%	688	-10,0	553	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,48	09.20.09	6,13%	93,25	0,11%	8,99%	6,57%	747	-10,0	670	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,19	09.13.09	7,50%	94,00	0,00%	9,46%	7,98%	795	-5,7	717	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	87,88	0,00%	9,94%	8,53%	761	8,1	502	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	81,50	-0,37%	10,14%	8,13%	710	16,8	522	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,06	09.13.09	7,88%	85,25	-1,16%	10,50%	9,24%	746	29,9	559	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,81	06.27.10	5,38%	95,17	0,56%	7,24%	5,65%	573	-26,8	495	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,75	12.27.09	6,10%	97,63	0,00%	7,00%	6,25%	549	-5,7	471	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,04	09.05.09	5,67%	88,75	0,51%	8,65%	6,39%	675	-5,4	374	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,07	08.03.09	10,88%	100,50	0,00%	3,49%	10,82%	255	-25,8	120	300	USD	BB- / *- / Baa2 / *- / BB / *-
Евраз-13	04.24.13	3,19	10.24.09	8,88%	84,25	0,00%	14,39%	10,53%	1288	-5,5	1210	1 300	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-15	11.10.15	4,83	11.10.09	8,25%	81,50	0,62%	12,56%	10,12%	1023	-5,2	765	750	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-18	04.24.18	5,74	10.24.09	9,50%	83,00	0,00%	12,77%	11,45%	972	10,3	785	700	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	0,94	07.12.09	9,00%	90,50	0,00%	19,82%	9,94%	1887	3,8	1753	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,59	11.22.09	7,50%	87,50	0,00%	12,83%	8,57%	1131	-5,4	1054	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,23	07.29.09	9,75%	85,18	-0,35%	14,72%	11,45%	1321	5,8	1243	1 250	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-
Северсталь-14	04.19.14	3,79	10.19.09	9,25%	82,50	-0,30%	14,43%	11,21%	1253	15,9	951	375	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-

ТМК-09	09.29.09	0,23	09.29.09	8,50%	98,83	0,08%	13,56%	8,60%	1262	-26,8	1127	300	USD	B+/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,81	07.29.09	10,00%	87,95	0,09%	17,18%	11,37%	1624	-3,1	1489	600	USD	B+/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,23	09.30.09	7,13%	100,52	0,06%	4,72%	7,09%	377	-29,8	242	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,21	10.14.09	8,38%	101,70	0,00%	6,93%	8,23%	599	0,5	464	400	USD	BB /*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,28	07.28.09	8,00%	99,50	0,00%	8,22%	8,04%	727	0,8	592	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,57	08.11.09	8,00%	101,25	0,00%	5,81%	7,90%	486	-0,2	351	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,10	10.22.09	8,38%	99,50	0,00%	8,61%	8,42%	766	0,8	632	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,27	10.31.09	8,38%	92,45	0,22%	10,84%	9,06%	932	-12,5	854	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,20	11.23.09	8,25%	87,13	0,03%	10,96%	9,47%	863	7,5	604	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,92	10.31.09	9,13%	87,25	0,23%	11,46%	10,46%	841	6,2	654	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,42	12.10.09	8,00%	101,40	0,00%	4,59%	7,89%	365	-1,4	230	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,43	07.28.09	8,88%	97,25	0,00%	10,83%	9,13%	989	1,2	854	350	USD	BB /*-/ B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,26	11.17.09	8,88%	90,15	1,01%	11,37%	9,84%	904	-16,5	646	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,42	09.21.09	7,88%	92,25	0,27%	11,27%	8,54%	1032	40,1	898	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	42,00	5,00%	57,57%	22,02%	5662	-305,3	5528	200	USD	D/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,83	12.22.09	8,50%	75,00	2,04%	14,61%	11,33%	1228	-36,6	969	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,60	11.17.09	7,00%	92,25	0,00%	10,19%	7,59%	867	-5,5	789	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,94	12.28.09	8,25%	52,50	0,00%	92,12%	15,71%	9118	26,5	8983	250	USD	CCC/ Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	75,33	0,11%	13,84%	10,22%	1151	5,8	892	250	USD	/ Ba1 / BBB-

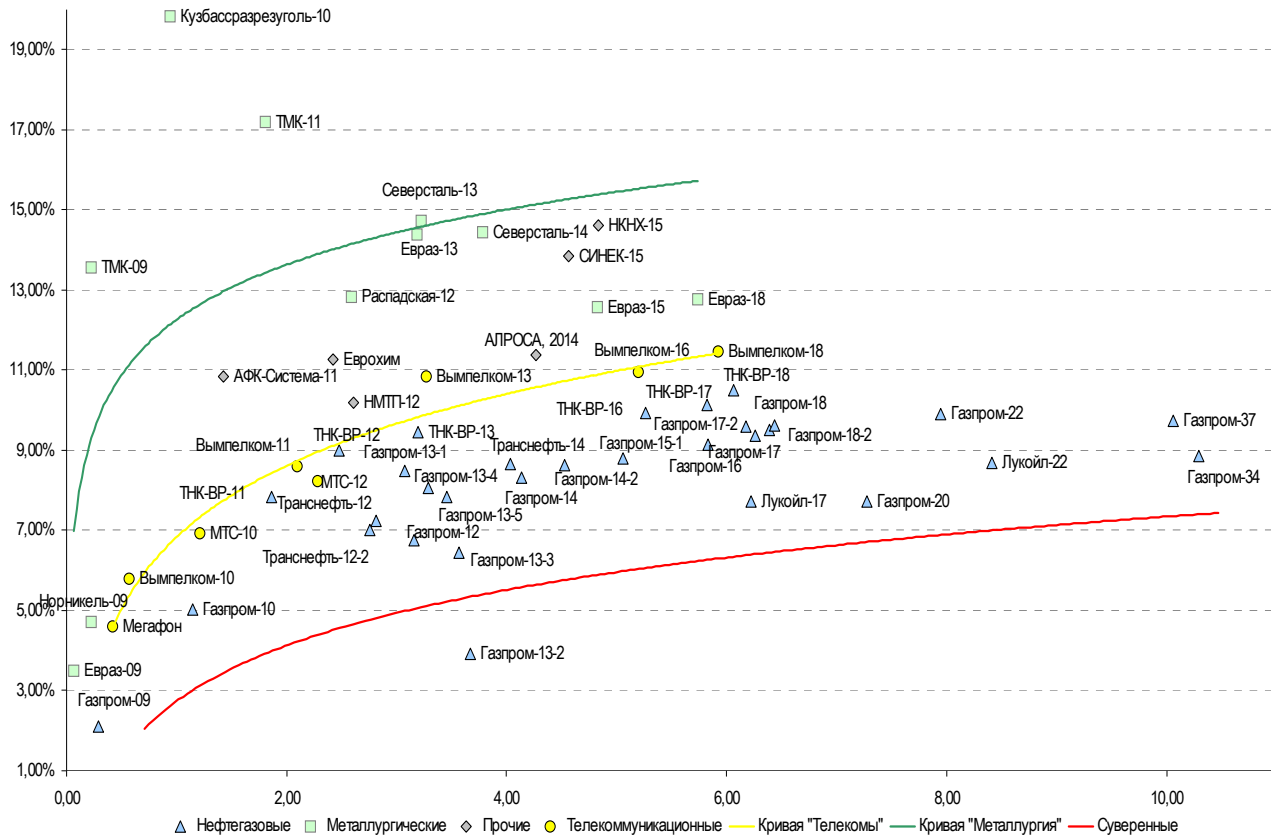
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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.