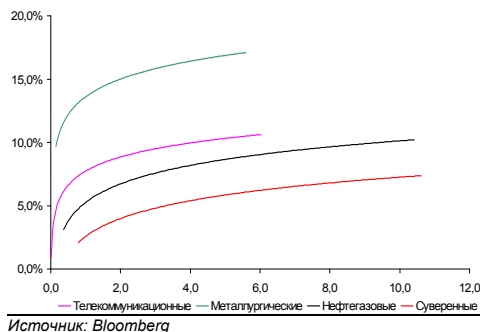
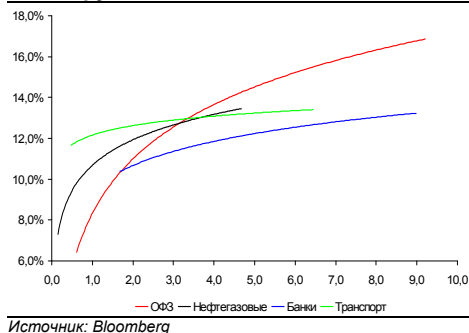


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,95	8,966.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,76	10,966.п. ↑	
Russia-30	99,25	0,43% ↑	7,63
Rus-30 spread	368	-21б.п. ↓	
Bra-40	128,46	-0,26% ↓	8,43
Tur-30	150,90	0,61% ↑	7,12
Mex-34	100,35	-1,25% ↓	6,71
CDS 5 Russia	295	-9б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	430	-10б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	174	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	256	-7б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 896	7б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	46	-2б.п. ↓	
iTraxx Crossover	985	-41б.п. ↓	
VIX Index, \$	28	0,19% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,9277	-1,07% ↓	5,2 ↑
\$/Руб.	30,9450	-0,73% ↓	4,8 ↑
EUR/\$	1,4031	0,02% ↑	0,6 ↑
\$/BRL	1,95	0,28% ↑	-15,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,6360	-0,62% ↓	9,77
NDF Rub 6m	32,3798	-0,79% ↓	10,57
NDF Rub 12m	34,0307	-1,03% ↓	11,57
3M Libor	0,6388	-0,87б.п. ↓	
Libor overnight	0,2638	0,27б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,36	-46б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	15 420	-2 314 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 122	1,49% ↑	77,53 ↑
DOW	8 739	-0,27% ↓	-0,43 ↓
S&P500	939	-0,35% ↓	3,98 ↑
Bovespa	53 411	0,48% ↑	42,24 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,66	2,25% ↑	70,7 ↑
Gold	952,94	-0,08% ↓	9,2 ↑
Nickel	14 832	3,33% ↑	27,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Участники рынка разочарованы результатами последнего аукциона UST-10

Рублевые облигации

Основная активность сосредоточена в недавно размещенных выпусках.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ не планирует покупать новые казначейские облигации США; НЕЙТРАЛЬНО

На наш взгляд, заявление ЦБ не означает, что он собирается допускать сильное укрепление рубля, и мы ожидаем, что приоритет будет отдан стабильности обменного курса.

Инфляция в России со 2 по 8 июня составила 0,2%, с начала года - 7%

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25064 на 7,559 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 11,96% годовых

Корпоративные новости, стр. 3

ВВП Японии в 1-ом квартале упал на 14.2% при прогнозе снижения на 15%

Нутритек предлагает подождать 5 лет

Alliance Oil размещает акции на 100 млн долларов

S&P понизило рейтинг группы Рольф до «ССС+», прогноз негативный

Fitch повысил прогноз по долгосрочному РДЭ МегаФона ВВ+ до "позитивного" уровня

Fitch изменило прогноз по рейтингам МегаФона на «Позитивный»

Транскредитфакторинг 15 июня начнет размещение 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

ОАО "Фортум" (ТГК-10) установило ставку 5-6-го купонов по облигациям серии 01 в размере 7,6% годовых

Группа Агроком установила ставку 7-го купона по облигациям серии 01 в размере 18% годовых (-200 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчера US Treasuries снижались на фоне разочаровывающих результатов аукциона UST-10 на \$19 млрд. Доходность бумаг по итогам аукциона составила 3.99%, что является максимумом с августа прошлого года. Кроме того, давление на безрисковые активы оказало заявление зампреда ЦБ Улюкаева о том, что Россия планирует сокращать долю US Treasuries в структуре золотовалютных резервов (сейчас около 30%). Напомним, что по последней информации, опубликованной ФРС в марте, Россия имеет на своем балансе \$116.4 млрд, занимая таким образом 7-ое место в списке крупнейших держателей.

Накануне на рынке российских евробондов преобладали позитивные настроения. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 подрос на 0.5 п.п. до 99.25-99.5% от номинала. Спрэд сузился сразу на 20 б.п. до 370 б.п. Однако вчерашние разочаровывающие результаты аукциона UST-10 способны оказать давление и на Rus-30. CDS-5 на Россию вновь опустились ниже 300 б.п.

В корпоративном секторе инвесторы также проявляли интерес на покупку. Можно отметить ТМК-11, который вырос сразу на 2 п.п. В среднем же рост котировок составил 0.5 п.п., хотя например такой выпуск как Вымпелком-18, растущий быстрее рынка в последние дни остался на прежнем уровне.

Рублевые облигации

Активность в секторе рублевого долга остается невысокой. При этом в целом рынок остался на прежних ценовых уровнях. Сделки сосредоточены в основном в новых выпусках – РЖД-12 (УТР 14.73%), МТС-4 (УТР 15.04%), облигациях Москвы. Кроме того, уже несколько дней подряд мы наблюдаем активность в секторе облигаций энергетических компаний, где происходит переоценка кривой доходности. Не исключено, что скоро мы увидим новые выпуски и в этом сегменте (ОГК-5, ОГК-2, Тюменьэнерго).

С сегодняшнего дня ММВБ вводит новые правила допуска биржевых облигаций к торгам. В частности, теперь эмитенты смогут выпускать биржевые облигации не на один, а сразу на три года. Кроме того, эмитентом биржевых облигаций теперь смогут стать хозяйственные общества, государственные корпорации и международные финансовые организации при условии, что их акции или облигации включены в котировальный список (ранее только акции). Биржевые облигации могут быть включены в ломбардный список Банка России при условии допуска к обращению на ФБ ММВБ.

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

Макроэкономика**ЦБ не планирует покупать новые казначейские облигации США; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера первый заместитель председателя ЦБ Алексей Улюкаев сообщил, что Россия не намерена покупать новые казначейские обязательства США и может направить средства на приобретение облигаций МВФ на сумму \$10 млрд.

Из-за высокого дефицита бюджета США центральные банки некоторых развивающихся рынков не желают наращивать позицию по казначейским облигациям США, и с этой точки зрения последнее заявление ЦБ не вызывает удивления. Вместе с тем, мы полагаем, что ни одна из стран не будет заинтересована в бесконтрольном ослаблении доллара, поскольку это снизит конкурентоспособность продукции, производимой в этих странах. Таким образом, предпочтение должно быть в пользу стабильного обменного курса. Поэтому мы не считаем, что заявление ЦБ означает его предпочтение значительного укрепления рубля в ближайшем будущем и ожидаем, что в случае сильного укрепления рубля в предстоящие месяцы ЦБ придется совершать валютные интервенции для поддержания курса доллара на уровне 30 руб/\$.

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

Корпоративные новости**Нутритек предлагает подождать 5 лет**

Вчера состоялось собрание кредиторов Нутритека, на котором были озвучены новые предложения для держателей облигаций. Теперь вместо списания части долга компания предлагает инвесторам продлить срок погашения до середины 2014г. Ставку купона компания озвучила на уровне 11%. Первые платежи по основной части долга (4%) планируются на конец декабря 2010г. Кроме того, предлагается расширить совет директоров до 9 включить туда 4 представителя от кредиторов: 3 от держателей бумаг и 1 от банков.

На наш взгляд, новые предложения мало отличаются от первого и, по сути, является затягиванием процесса реструктуризации. Без кардинального увеличения ставки купона (не ниже 18%), сокращения сроков и увеличения сумм амортизации, выплаты первой части (не менее 10% от номинала) в день реструктуризации, договориться Нутритеку с инвесторами вряд ли получится.

Улюкаев: Банк России не исключает, что повысит лимиты для следующего беззалогового аукциона сроком на год

По словам первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, Банк России планирует в июле провести еще один годовой беззалоговый аукцион. При этом, ЦБ учтет высокий спрос, предъявленный банками на аукционе, состоявшемся 8 июня, когда при лимите в 50 млрд руб, объем заявок со стороны банков превысил 180 млрд руб.

Банк Русский Стандарт объявил оферту на выкуп 2-х выпусков еврооблигаций в пределах \$175 млн

К выкупу предлагаются выпуск объемом \$500 млн со ставкой 7,5% годовых и выпуск объемом \$400 млн со ставкой 8,485%. Оба выпуска погашаются в 2010 г.

Цена выкупа составит не менее 920 долл за облигацию 5-й серии и не менее 875 долл за облигацию 2-й серии. Заявки на выкуп принимаются до 18 июня. Если не будет продления даты, цена выкупа будет объявлена 19 июня.

ХКФ банк 16 июня начнет размещение 6-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. По данному выпуску регистрация истекает 20 июня.

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 близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,78	09.30.09	8,25%	103,11	0,12%	2,29%	8,00%	94	-3,3	0,77	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,36	07.24.09	11,00%	144,69	0,27%	4,87%	7,60%	131	-7,8	6,21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,91	06.24.09	12,75%	146,20	0,63%	7,99%	8,72%	404	-16,0	8,57	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,62	09.30.09	7,50%	99,25	0,43%	7,63%	7,56%	368	-16,5	10,23	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,90	05.14.10	3,00%	96,36	-0,01%	5,03%	3,11%	368	-2,4	1,80	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,16	10.12.09	6,45%	99,31	0,16%	6,76%	6,49%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	85,74	1,35%	7,66%	5,91%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,78	09.30.09	9,13%	100,84	-0,16%	8,00%	9,05%	664	17,3	570	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,99	06.28.09	8,25%	96,50	0,10%	11,89%	8,55%	1054	-13,0	960	250	USD	BBB- / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,79	06.20.09	9,25%	85,00	0,00%	18,45%	10,88%	1710	-2,1	1616	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,33	10.10.09	7,88%	99,97	-0,02%	7,87%	7,88%	651	3,5	558	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%	913	-2,7	883	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,28	06.24.09	9,25%	92,00	1,66%	11,80%	10,05%	980	-53,6	950	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,88	12.09.09	8,63%	77,50	1,31%	14,01%	11,13%	1111	-30,4	914	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%	1181	-1,9	984	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,30	09.28.09	8,00%	101,22	0,00%	3,79%	7,90%	243	-7,1	150	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,41	11.26.09	7,38%	100,80	0,01%	6,78%	7,32%	543	-4,1	449	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,43	11.13.09	7,34%	89,50	0,00%	10,68%	8,20%	828	-3,3	838	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,05	11.25.09	7,50%	81,00	0,00%	11,78%	9,26%	888	-2,0	691	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%	910	-3,3	779	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,65	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	58,77%	12,50%	5742	18,3	5648	24	USD	B- / Ca1 /
ВТБ-11	10.12.11	2,16	10.12.09	7,50%	100,25	0,12%	7,37%	7,48%	602	-9,2	508	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%	666	-3,6	573	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,06	10.31.09	6,61%	94,00	0,40%	8,69%	7,03%	670	-16,4	640	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	87,63	2,69%	9,17%	7,21%	627	-60,2	430	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,84	02.15.10	4,25%	93,39	0,03%	5,45%	4,55%	189	-3,9	58	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,69	11.29.09	6,88%	89,88	0,84%	8,51%	7,65%	495	-16,4	364	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,57	06.30.09	6,25%	82,50	1,23%	7,83%	7,58%	389	-19,6	21	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,82	06.15.09	7,97%	97,25	0,26%	9,50%	8,20%	815	-17,3	721	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,39	06.28.09	7,93%	93,50	0,00%	9,92%	8,48%	753	-3,4	763	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,05	09.23.09	6,50%	82,80	0,06%	10,28%	7,85%	738	-3,2	541	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,32	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,62%	8,75%	726	-3,5	632	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,82	10.13.09	7,50%	101,21	1,08%	5,98%	7,41%	463	-137,4	369	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,70	09.01.09	10,00%	92,50	0,05%	21,67%	10,81%	2032	-6,0	1938	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,05	06.29.09	8,80%	99,75	-0,00%	13,30%	8,82%	1194	24,0	1101	100	USD	/ B2 / B+ /
МБРР-16*	03.10.16	4,77	09.10.09	8,88%	72,50	-0,00%	15,60%	12,24%	1270	-1,9	1073	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,60	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,74%	7,77%	639	-3,3	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,88	07.21.09	9,75%	92,75	0,27%	13,81%	10,51%	1245	-17,5	1152	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,64	08.12.09	9,50%	89,50	0,00%	27,62%	10,61%	2626	4,3	2532	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,98	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	26,15%	10,53%	2480	1,6	2386	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,32	07.06.09	1,97%	99,47	0,14%	3,65%	1,98%	230	-46,1	136	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,62	08.02.09	8,19%	100,09	0,00%	8,01%	8,18%	665	-3,9	572	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,99	10.20.09	9,75%	75,17	-0,65%	15,52%	12,97%	1262	11,8	1065	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	-3,3	620	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,25	10.04.09	8,75%	96,42	-0,00%	11,74%	9,07%	1039	-2,6	945	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,14	10.20.09	8,75%	86,50	0,00%	15,81%	10,12%	1446	-2,6	1352	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,89	07.15.09	10,75%	87,39	0,29%	15,44%	12,30%	1345	-12,9	1315	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%	2573	-3,2	2325	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	80,36	0,78%	10,54%	7,72%	764	-17,7	567	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,95	06.27.09	9,50%	65,04	0,05%	58,81%	14,61%	5746	5,1	5652	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,28	06.24.09	9,75%	100,47	0,01%	8,05%	9,70%	670	-9,1	576	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,42	11.29.09	6,88%	100,44	-0,01%	6,55%	6,85%	520	-2,3	426	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,47	11.16.09	7,18%	96,44	0,37%	8,25%	7,44%	586	-14,5	596	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,86	07.14.09	7,13%	95,50	0,53%	8,32%	7,46%	593	-17,2	345	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,58	09.21.09	6,97%	84,75	-0,29%	9,96%	8,22%	640	2,1	509	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,18	11.15.09	6,30%	86,00	0,00%	8,79%	7,32%	522	-3,3	392	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%	542	-3,4	411	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,26	09.16.09	6,83%	99,00	1,08%	10,20%	6,89%	885	-397,2	791	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,26	10.07.09	7,50%	86,50	4,22%	19,54%	8,67%	1818	-356,4	1725	472	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,99	06.29.09	8,49%	90,50	2,55%	18,86%	9,38%	1750	-269,8	1657	387	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,76	11.05.09	8,63%	77,42	0,63%	24,10%	11,14%	2274	-40,7	2181	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,44	06.16.09	8,88%	67,63	3,73%	17,37%	13,12%	1447	-86,7	1250	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,97	12.01.09	9,75%	67,51	3,75%	17,77%	14,44%	1487	-82,9	1290	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,28	11.14.09	5,93%	99,50	0,00%	6,15%	5,96%	480	-3,3	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%	498	-3,5	508	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,52	07.02.09	6,47%	95,50	-0,52%	7,78%	6,77%	539	11,5	549	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,70	08.11.09	6,23%	89,10	-0,17%	8,70%	6,99%	580	1,7	383	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,14	06.30.09	12,00%	92,41	-0,14%	15,71%	12,99%	1436	3,9	1342	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,20	11.16.09	8,30%	94,26	2,34%	11,07%	8,81%	971	-114,6	878	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,50	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	21,35%	10,45%	1999	3,0	1905	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,85	10.26.09	9,75%	85,00	0,00%	30,46%	11,47%	2910	3,1	2816	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,89	11.10.09	9,13%	90,91	-0,64%	20,50%	10,04%	1914	77,9	1820	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,89	07.18.09	10,51%	43,25	0,00%	29,03%	24,31%	2664	-3,1	2416	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,91	11.16.09	7,00%	98,00	0,00%	9,28%	7,14%	793	-2,7	699	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,81	06.17.09	9,00%	97,75	0,00%	10,26%	9,21%	891	-3,1	797	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,94	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	52,82%	13,39%	5146	9,2	5053	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,94	05.21.10	7,00%	87,15	0,04%	23,54%	8,03%	2218	-4,0	2125	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,81	10.11.09	9,50%	91,95	0,00%	20,42%	10,33%	1906	0,0	1813	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,77	06.20.09	11,00%	98,02	1,00%	12,13%	11,22%	1077	-59,5	983	500	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

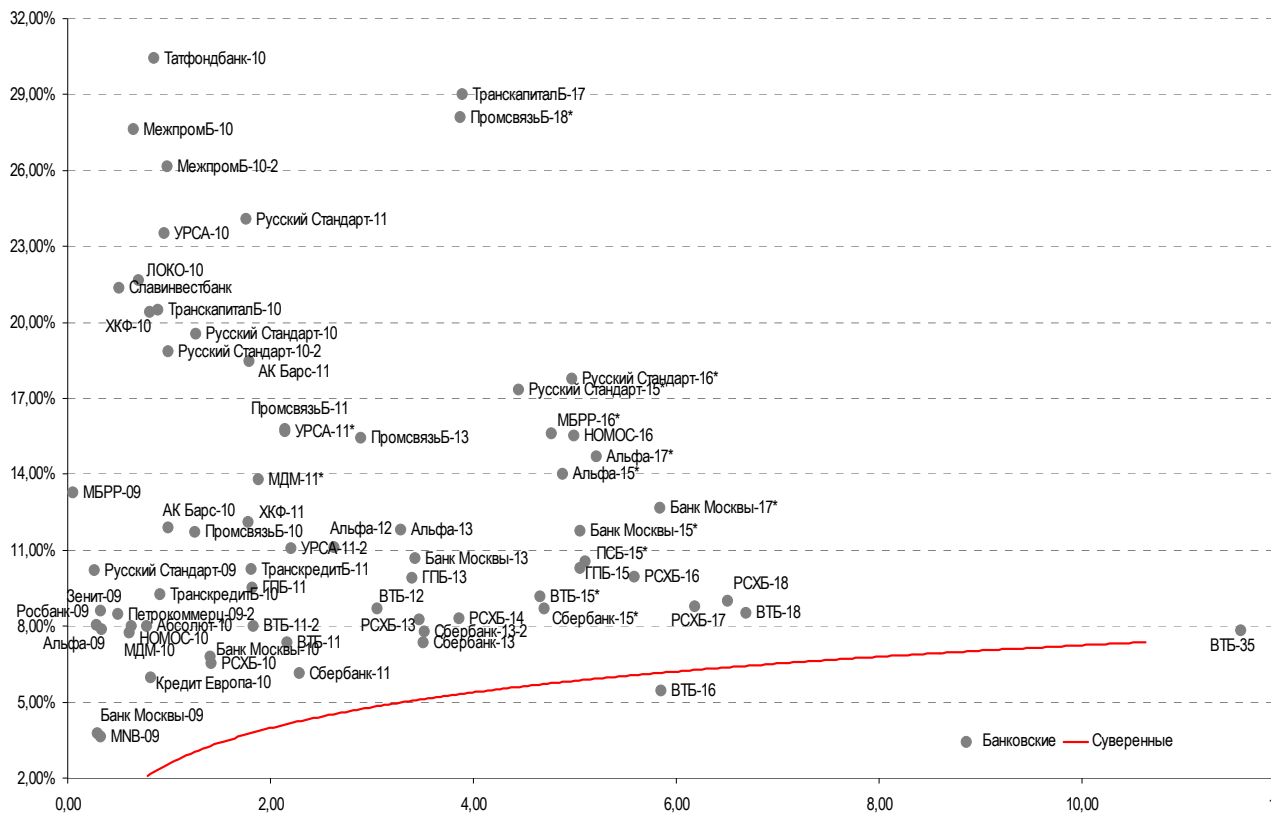
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые															
Газпром-09	10.21.09	0,36	10.21.09	10,50%	102,95	0,00%	2,23%	10,20%	88	-9,3	-6	700	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,22	09.27.09	7,80%	103,42	0,01%	4,97%	7,54%	362	-4,8	268	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,23	12.09.09	4,56%	93,26	0,00%	6,78%	4,89%	479	-3,0	449	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,14	09.01.09	9,63%	102,45	0,29%	8,83%	9,39%	684	-12,5	654	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,74	07.22.09	4,51%	101,65	0,01%	4,07%	4,43%	167	-3,8	-80	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,64	07.22.09	5,63%	97,38	0,21%	6,36%	5,78%	397	-9,1	149	319	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,36	10.11.09	7,34%	96,51	0,06%	8,42%	7,61%	603	-5,4	613	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,53	07.31.09	7,51%	97,14	0,11%	8,34%	7,73%	594	-6,7	604	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,21	02.25.10	5,03%	86,70	0,55%	8,57%	5,80%	618	-17,3	370	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,60	10.31.09	5,36%	86,00	0,00%	8,72%	6,24%	582	-1,9	385	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5,13	06.01.10	5,88%	86,22	0,37%	8,95%	6,81%	605	-9,7	408	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,92	11.22.09	6,21%	85,60	0,64%	8,90%	7,26%	533	-14,6	403	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,34	03.22.10	5,14%	77,53	0,65%	9,32%	6,62%	575	-14,3	445	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,47	11.02.09	5,44%	77,57	0,74%	9,41%	7,01%	585	-15,3	454	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,53	02.13.10	6,61%	83,72	0,76%	9,42%	7,89%	586	-15,6	455	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,27	10.11.09	8,15%	92,25	0,00%	9,46%	8,83%	589	-3,4	459	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,31	08.01.09	7,20%	94,50	0,00%	7,98%	7,62%	441	-3,4	311	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,06	09.07.09	6,51%	76,75	1,15%	9,73%	8,48%	578	-23,5	174	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,41	10.28.09	8,63%	98,40	0,41%	8,78%	8,77%	484	-13,0	115	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,23	08.16.09	7,29%	77,50	0,00%	9,61%	9,40%	567	-9,0	199	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,27	12.07.09	6,36%	89,00	0,00%	8,26%	7,14%	470	-3,4	339	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,35	12.07.09	6,66%	80,00	0,63%	9,35%	8,32%	540	-16,8	136	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,94	07.18.09	6,88%	98,00	-0,04%	7,92%	7,02%	656	-1,0	563	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,55	09.20.09	6,13%	94,75	0,26%	8,27%	6,46%	628	-13,4	598	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,27	09.13.09	7,50%	95,65	0,68%	8,88%	7,84%	689	-24,3	659	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,33	07.18.09	7,50%	86,75	0,43%	10,16%	8,65%	726	-10,3	529	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,88	09.20.09	6,63%	80,25	0,63%	10,39%	8,26%	682	-14,3	552	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	09.13.09	7,88%	85,25	0,59%	10,49%	9,24%	692	-13,2	562	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,74	06.27.09	5,38%	94,24	0,20%	7,57%	5,71%	558	-10,1	528	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,74	06.27.09	6,10%	95,75	0,52%	7,69%	6,37%	570	-22,1	540	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,11	09.05.09	5,67%	87,35	0,26%	9,01%	6,49%	661	-9,8	414	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-09	08.03.09	0,14	08.03.09	10,88%	100,63	0,00%	6,27%	10,81%	491	-11,3	397	300	USD	BB- / *- / Baa2 / *- / BB / *-	
Евраз-13	04.24.13	3,24	10.24.09	8,88%	79,50	-0,62%	16,20%	11,16%	1421	18,0	1391	1 300	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-	
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	72,75	-0,34%	15,01%	11,34%	1211	5,7	1014	750	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-	
Евраз-18	04.24.18	5,59	10.24.09	9,50%	73,00	0,21%	15,12%	13,01%	1156	-7,2	1025	700	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,02	07.12.09	9,00%	86,50	0,00%	23,79%	10,40%	2243	0,5	2149	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,67	11.22.09	7,50%	87,13	0,43%	12,88%	8,61%	1089	-19,7	1059	300	USD	B+e /	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,29	07.29.09	9,75%	83,06	0,61%	15,43%	11,74%	1344	-21,7	1314	1 250	USD	BB / *- /	Ba3 / BB- / *-

Северсталь-14	04.19.14	3,86	10.19.09	9,25%	81,75	0,00%	14,62%	11,31%	1223	-3,3	975	375	USD	BB / ⁺ - / Ba3 / BB-/ ⁺ -
ТМК-09	09.29.09	0,30	09.29.09	8,50%	98,13	0,00%	14,78%	8,66%	1342	2,1	1248	300	USD	B+ / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,88	07.29.09	10,00%	85,25	1,79%	18,67%	11,73%	1732	-101,3	1638	600	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,30	09.30.09	7,13%	100,46	-0,01%	5,50%	7,09%	415	-0,7	321	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,28	10.14.09	8,38%	101,50	-0,25%	7,17%	8,25%	581	16,0	488	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,35	07.28.09	8,00%	98,00	0,51%	8,86%	8,16%	751	-25,2	657	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 / BB+/ ⁺ -
Вымпелком-09	06.16.09	0,01	06.16.09	10,00%	100,11	-0,01%	1,86%	9,99%	51	-52,1	-43	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,65	08.11.09	8,00%	100,38	0,00%	7,39%	7,97%	603	-3,5	510	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,17	10.22.09	8,38%	98,00	0,41%	9,33%	8,55%	797	-22,7	704	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,34	10.31.09	8,38%	91,85	0,11%	11,00%	9,12%	861	-6,8	871	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,29	11.23.09	8,25%	88,75	0,00%	10,57%	9,30%	767	-2,0	570	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,03	10.31.09	9,13%	89,10	0,68%	11,08%	10,24%	752	-15,1	621	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,50	12.10.09	8,00%	101,88	0,00%	4,15%	7,85%	280	-5,4	186	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,50	07.28.09	8,88%	97,13	0,52%	10,83%	9,14%	948	-37,9	854	350	USD	BB / ⁺ - / B2 / BB-/ ⁺ -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,29	11.17.09	8,88%	84,00	0,00%	13,08%	10,57%	1017	-2,0	821	500	USD	NR / Ba3 / B / ⁺ -
Еврохим	03.21.12	2,49	09.21.09	7,88%	89,00	0,56%	12,68%	8,85%	1069	-26,2	1039	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,99	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	67,74%	26,43%	6639	2,8	6545	200	USD	CC / / C / ⁺ -
НКНХ-15	12.22.15	4,38	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,62%	14,17%	1672	-1,7	1475	200	USD	/ B1 / B / ⁺ -
НМТП-12	05.17.12	2,67	11.17.09	7,00%	86,50	0,14%	12,65%	8,09%	1065	-8,3	1035	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,91	06.28.09	8,25%	33,00	0,00%	158,6%	25,00%	15723	48,0	15629	250	USD	CCC / Caar1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,64	08.03.09	7,70%	75,01	3,38%	13,87%	10,27%	1097	-76,2	900	250	USD	/ Ba1 / BBB-

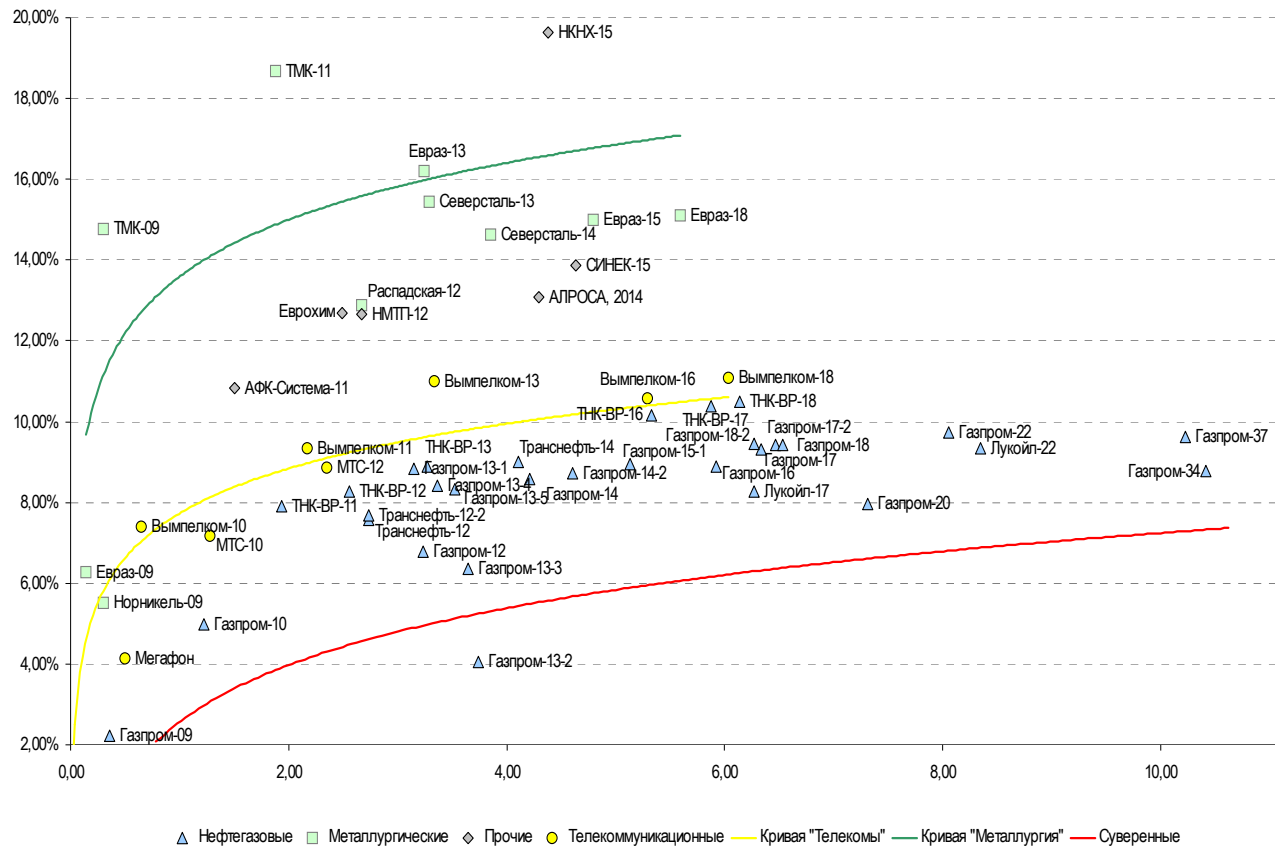
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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