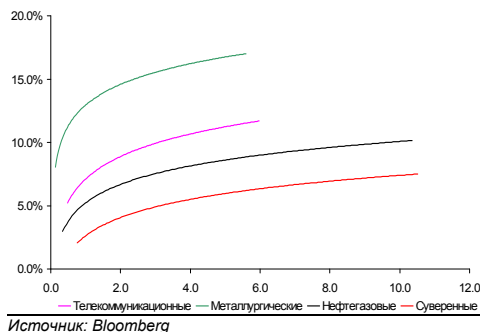
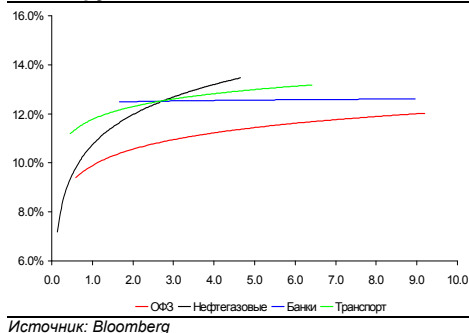


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3.69	2.94б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4.51	3.73б.п. ↑	
Russia-30	98.25	-1.19% ↓	7.81
Rus-30 spread	412	7б.п. ↑	
Bra-40	128.28	-0.85% ↓	8.47
Tur-30	151.30	-1.13% ↓	7.10
Mex-34	99.26	-0.56% ↓	6.78
CDS 5 Russia	319	14б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	454	16б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	194	6б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	280	9б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 865	39б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	44	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 011	21б.п. ↑	
VIX Index, \$	32	-1.14% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31.1297	-0.60% ↓	5.9 ↑
\$/Руб.	31.2518	-0.22% ↓	5.6 ↑
EUR/\$	1.3952	0.79% ↑	0.0 ↓
\$/BRL	1.98	1.75% ↑	-14.3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31.9238	-0.20% ↓	10.10
NDF Rub 6m	32.7626	-0.20% ↓	10.79
NDF Rub 12m	34.5136	-0.21% ↓	11.45
3M Libor	0.6100	-0.31б.п. ↓	
Libor overnight	0.2613	0.26б.п. ↑	
MIACR, 1d	7.60	10б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	16 942	-75 582 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 038	-4.05% ↓	64.33 ↑
DOW	8 497	-0.09% ↓	-3.18 ↓
S&P500	911	-0.14% ↓	0.83 ↑
Bovespa	51 046	-0.31% ↓	35.94 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	69.60	0.90% ↑	66.7 ↑
Gold	936.16	0.77% ↑	7.3 ↑
Nickel	14 758	-0.49% ↓	27.1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Rus-30 на небольших объемах опустился на 1 п.п. 98-98.5% от номинала.

**Рублевые облигации**

По-прежнему активность в секторе рублевого долга крайне незначительная.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Задолженность по зарплате выросла в мае на 10.8% месяц-к-месяцу; НЕГАТИВНО**

Рост просрочки по зарплате в сочетании с инфляцией 7.1% с начала года является негативным сигналом с точки зрения потребления.

**ЦБ может изменить порядок расчета коэффициента достаточности капитала; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы рассматриваем данный шаг как технический способ снижения потребности банков в господдержке в условиях кризиса просроченной задолженности по кредитам.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**S&P произвело рейтинговые действия отношении 11 российских банков**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Москомзайм проведет 24 июня 2 аукциона по размещению 61 и 62 выпуска объемом 15 и 20 млрд соответственно
- Корпорация Строймонтаж допустила техдефолт по 1-му выпуску облигаций
- Fitch присвоило 3-му и 4-му выпуску облигаций ВТБ-Лизинг Финанс рейтинг на уровне BBB

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Доходности казначейских облигаций колебались вчера вокруг достигнутых ранее уровней. По итогам дня доходности UST-10 незначительно выросли до 3.7%. В это время американские фондовые индексы снижались 3-ю торговую сессию подряд, при этом за это время S&P уже потерял порядка 3.6%.

На рынке российских евробондов вслед за мировыми фондовыми вниз корректировались и котировки еврооблигаций. В частности, в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 упал почти на 1.5 п.п. до 98 -98.5% от номинала (YTM 7.8%). При этом активность в суверенных бумагах, была крайне низкая. Спрэд между Rus-30 и UST-20 расширился до 415 б.п. CDS-5 на Россию подскочили на 15 б.п. до 320 б.п.. В корпоративном секторе снижение котировок в среднем составило 0.75-1 п.п.: ТНК-18 (YTM 10.4%), ВТБ-18 (YTM 9.6%) и Вымпелком-18 (YTM 11.1%)

Из интересных событий можно отметить начало road show ВТБ своего нового выпуска евробондов на \$1-2 млрд. Сообщается, что банк маркетерирует свои 7-летние евробонды с 3-летним пут-опционом и доходностью 9% годовых.

#### **Рублевые облигации**

Активность на рублевом рынке в последние дни фактически отсутствует. Более или менее активно торгуются всего пару десятков имен, преимущественно качественные выпуски 2-го эшелона и ограниченное число бумаг 1-го эшелона. Лидерами по торговому обороту вчера стали такие бумаги, как МОЭК (УТР 15.3%), ЧТПЗ (УТР 19.3%), ВТБ-5 (УТР 12,85%). Касательно новых выпусков, торгуемых пока лишь на форвардах, Х5 стоял вчера в районе 101.15% от номинала, РЖД-16 на уровне 100% от номинала. Похоже, участники рынка приняли выжидательную позицию в условиях неопределенности на мировых площадках, устремив свои взгляды на первичный рынок, где эмитенты активно пытаются успеть разместить свои выпуски.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Задолженность по зарплате выросла в мае на 10.8% месяц-к-месяцу; НЕГАТИВНО**

Снизившись в апреле, задолженность работодателей по заработной плате возросла в мае на 10.8% месяц-к-месяцу до 8.8 млрд руб.

Если задолженность по зарплате, вызванная задержками расходов бюджета, снижалась, то реальный сектор, судя по всему, испытывает нехватку оборотного капитала и поэтому вынужден задерживать выплаты заработной платы. Основная доля долгов по зарплате приходится на обрабатывающий, транспортный и строительный секторы. На наш взгляд, майское ускорение роста просроченной задолженности по заработной плате говорит о том, что реальный сектор по-прежнему находится под давлением. И учитывая, что инфляция с 1 по 15 июня составляет 0.3%, а с начала года – 7.1%, рост долгов по зарплате представляется негативным сигналом с точки зрения потребительских трендов.

### **ЦБ может изменить порядок расчета коэффициента достаточности капитала; НЕЙТРАЛЬНО**

По сообщению газеты Ведомости, Центральный Банк РФ может внести изменения в методике расчета норматива достаточности капитала. Эта мера потенциально может увеличить этот показатель банков на 1 процентный пункт.

Мы считаем, что в случае внедрения эта мера должна рассматриваться как технический способ снижения потребности банков в господдержке в условиях кризиса просроченной задолженности по кредитам. Однако этот шаг не поможет восстановить доверие в банковской системе, и поэтому мы считаем, что данное сообщение в целом НЕЙТРАЛЬНО. Мы также полагаем, что в условиях, когда оценки доли просроченных кредитов в портфелях банков варьируются от 10% до 30%, повышение достаточности капитала на 1 процентный пункт не поможет ЦБ преодолеть кризис.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **S&P произвело рейтинговые действия отношении 11 российских банков**

Агентство понизило долгосрочные кредитные рейтинги следующим банкам:

- Райффайзенбанк – до BBB- с BBB, прогноз пересмотрен с Негативного на Стабильный
- Юникредит Банк – до BBB- с BBB, прогноз Негативный подтвержден
- Банк Уралсиб – до В+ с BB-, прогноз Негативный подтвержден
- Промсвязьбанк – до В+ с BB-, рейтинг помещен в список CreditWatch с негативным прогнозом

Также агентство поместило рейтинги следующих банков в список CreditWatch с негативным прогнозом: КБ Петрокоммерц, Альфа-Банк, Газпромбанк, Уральский банк реконструкции и развития, Росбанк, Возрождение. Прогноз рейтинга Сургутнефтегазбанка был пересмотрен со Стабильного на Негативный, рейтинг банка был подтвержден на уровне В+.

Агентство обеспокоено продолжающимся ухудшением качества активов банков и ограниченной способностью банков абсорбировать растущий объем проблемных ссуд и связанной с ними потребностью в формировании резервов.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0.76	09.30.09	8.25%	102.94	-0.00%	2.29%	8.01%	114	4.8	0.76	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6.34	07.24.09	11.00%	143.76	-0.51%	4.96%	7.65%	164	8.1	6.18	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8.85	06.24.09	12.75%	144.95	-0.95%	8.08%	8.80%	439	7.8	8.51	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10.51	09.30.09	7.50%	98.25	-1.19%	7.81%	7.63%	412	18.3	10.12	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1.88	05.14.10	3.00%	96.33	0.02%	5.07%	3.11%	391	4.2	1.79	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2.14	10.12.09	6.45%	99.56	-0.06%	6.64%	6.48%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6.00	10.20.09	5.06%	86.38	0.75%	7.54%	5.86%	--	--	--	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	0.76	09.30.09	9.13%	99.88	-1.11%	9.25%	9.14%	809	154.0	696	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0.97	06.28.09	8.25%	98.00	0.00%	10.35%	8.42%	919	5.4	805	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1.77	06.20.09	9.25%	86.25	0.58%	17.69%	10.72%	1653	-28.0	1540	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.31	10.10.09	7.88%	100.10	0.00%	7.44%	7.87%	628	4.4	514	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2.61	06.25.09	8.20%	92.63	0.00%	11.14%	8.85%	938	4.6	885	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3.26	06.24.09	9.25%	92.25	0.00%	11.72%	10.03%	996	4.5	943	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4.89	12.09.09	8.63%	80.00	0.00%	13.33%	10.78%	1065	2.4	837	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5.26	08.22.09	8.64%	75.88	0.17%	13.83%	11.38%	1115	-0.8	886	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0.28	09.28.09	8.00%	101.13	0.06%	3.82%	7.91%	266	-22.0	153	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1.39	11.26.09	7.38%	100.83	0.02%	6.75%	7.31%	560	3.4	446	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3.41	11.13.09	7.34%	89.50	-0.28%	10.69%	8.20%	849	8.8	840	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5.04	11.25.09	7.50%	81.50	-0.00%	11.66%	9.20%	899	2.4	670	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.81	11.10.09	6.81%	71.00	-0.00%	12.73%	9.59%	941	0.4	777	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0.63	08.16.09	9.38%	75.00	0.00%	60.34%	12.50%	5919	27.9	5805	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2.14	10.12.09	7.50%	99.88	-0.13%	7.55%	7.51%	640	10.8	526	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1.81	06.30.09	8.25%	100.14	-0.12%	8.17%	8.24%	701	11.3	588	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3.04	10.31.09	6.61%	93.75	-0.53%	8.79%	7.05%	703	22.6	650	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4.64	08.04.09	6.32%	87.65	-0.00%	9.17%	7.20%	649	2.4	421	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5.83	02.15.10	4.25%	94.21	0.12%	5.30%	4.51%	197	-1.8	34	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6.67	11.29.09	6.88%	90.38	-0.41%	8.43%	7.61%	510	6.8	346	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11.53	06.30.09	6.25%	82.25	-0.30%	7.86%	7.60%	417	-0.3	5	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1.88	12.15.09	7.97%	97.75	0.26%	9.23%	8.15%	808	-9.3	694	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3.37	06.28.09	7.93%	94.25	0.00%	9.69%	8.42%	749	0.2	740	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5.04	09.23.09	6.50%	83.90	0.78%	10.02%	7.75%	734	-13.5	505	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0.30	10.07.09	8.75%	100.00	0.00%	8.60%	8.75%	745	4.6	631	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0.80	10.13.09	7.50%	100.12	0.02%	7.32%	7.49%	616	2.5	503	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0.68	09.01.09	10.00%	92.46	0.00%	22.07%	10.82%	2091	9.4	1977	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0.03	06.29.09	8.80%	99.75	0.00%	16.35%	8.82%	1519	70.1	1405	100	USD	/ B2 / B+ /
МБРР-16*	03.10.16	4.82	09.10.09	8.88%	77.52	0.00%	14.16%	11.45%	1148	2.4	919	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0.58	07.25.09	7.77%	100.00	0.00%	7.74%	7.77%	659	4.8	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1.86	07.21.09	9.75%	93.25	0.00%	13.55%	10.46%	1239	5.3	1126	200	USD	B / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0.63	08.12.09	9.50%	90.50	0.00%	26.22%	10.50%	2507	12.1	2393	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0.96	07.06.09	9.00%	85.50	0.00%	26.51%	10.53%	2535	9.9	2421	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0.30	07.06.09	1.97%	99.55	0.14%	3.48%	1.97%	233	-40.9	119	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0.60	08.02.09	8.19%	100.04	0.58%	8.10%	8.18%	694	-91.1	580	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5.00	10.20.09	9.75%	76.65	0.00%	15.12%	12.72%	1244	2.4	1015	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.50	12.17.09	8.75%	100.13	0.00%	8.49%	8.74%	733	4.5	619	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.23	10.04.09	8.75%	97.15	0.13%	11.15%	9.01%	1000	-5.4	886	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.12	10.20.09	8.75%	87.75	0.29%	15.15%	9.97%	1399	-8.8	1285	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.88	07.15.09	10.75%	88.13	0.31%	15.16%	12.20%	1340	-6.3	1287	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.85	07.31.09	12.50%	50.09	0.00%	28.14%	24.95%	2594	0.4	2318	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.13	09.29.09	6.20%	86.00	5.29%	9.18%	7.21%	650	-101.7	422	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0.93	06.27.09	9.50%	65.04	0.00%	59.84%	14.61%	5868	19.7	5754	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0.26	06.24.09	9.75%	100.49	0.01%	7.85%	9.70%	670	-0.4	556	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1.40	11.29.09	6.88%	100.59	0.04%	6.44%	6.83%	528	1.4	414	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3.45	11.16.09	7.18%	96.54	-0.36%	8.22%	7.43%	602	11.0	593	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3.84	07.14.09	7.13%	95.25	-0.65%	8.39%	7.48%	619	17.3	343	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5.58	09.21.09	6.97%	86.50	0.00%	9.59%	8.06%	626	0.4	463	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6.16	11.15.09	6.30%	85.75	-0.87%	8.84%	7.35%	551	15.0	388	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6.48	11.29.09	7.75%	92.25	-0.67%	9.03%	8.40%	570	11.2	407	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.24	09.16.09	6.83%	99.00	0.00%	10.48%	6.89%	932	9.0	819	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.25	10.07.09	7.50%	88.50	0.00%	17.74%	8.47%	1658	6.9	1544	472	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0.97	06.29.09	8.49%	91.00	0.00%	18.46%	9.32%	1730	7.5	1617	387	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.75	11.05.09	8.63%	85.00	0.00%	18.40%	10.15%	1724	6.1	1610	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4.72	12.16.09	8.88%	68.00	0.00%	17.26%	13.05%	1458	2.5	1229	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	5.04	12.01.09	9.75%	72.50	0.00%	16.24%	13.45%	1356	2.4	1128	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2.27	11.14.09	5.93%	100.25	0.00%	5.81%	5.92%	466	4.8	352	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3.49	11.15.09	6.48%	99.25	0.25%	6.70%	6.53%	450	-7.3	441	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.50	07.02.09	6.47%	95.50	-0.52%	7.79%	6.77%	558	15.2	549	500	USD	BBB+/e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4.67	08.11.09	6.23%	88.63	-0.28%	8.83%	7.03%	615	8.5	386	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2.12	06.30.09	12.00%	92.51	0.13%	15.69%	12.97%	1453	-0.9	1340	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2.18	11.16.09	8.30%	94.31	0.10%	11.07%	8.80%	991	0.3	877	220	EUR	/	Ba3 / B+ / A+
Славинвестбанк	12.21.09	0.48	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	21.81%	10.45%	2065	11.6	1951	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0.83	10.26.09	9.75%	85.00	0.00%	30.92%	11.47%	2976	11.5	2863	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0.87	11.10.09	9.13%	95.51	-0.01%	14.63%	9.55%	1347	7.4	1233	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4.22	07.18.09	10.51%	51.25	18.50%	24.71%	20.52%	2203	-482.1	1974	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0.89	11.16.09	7.00%	98.00	0.00%	9.33%	7.14%	817	5.5	703	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1.87	12.17.09	9.00%	97.75	0.00%	10.27%	9.21%	912	4.9	798	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0.92	11.29.09	9.38%	70.00	0.00%	53.72%	13.39%	5256	17.9	5142	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0.93	05.21.10	7.00%	87.26	0.04%	23.67%	8.02%	2251	3.6	2137	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0.79	10.11.09	9.50%	91.95	0.00%	20.67%	10.33%	1952	8.4	1838	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1.76	06.20.09	11.00%	98.50	-0.03%	11.86%	11.17%	1070	6.9	957	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	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0.34	10.21.09	10.50%	102.88	0.00%	1.99%	10.21%	84	-1.7	-30	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1.20	09.27.09	7.80%	103.18	-0.19%	5.13%	7.56%	397	20.0	284	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3.21	12.09.09	4.56%	93.29	-0.21%	6.78%	4.89%	502	11.4	449	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.12	09.01.09	9.63%	102.38	-0.24%	8.85%	9.40%	709	12.2	656	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3.72	07.22.09	4.51%	101.85	0.04%	4.01%	4.42%	181	-1.1	-95	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3.62	07.22.09	5.63%	97.50	0.00%	6.33%	5.77%	412	0.1	136	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.34	10.11.09	7.34%	97.32	-0.04%	8.17%	7.55%	597	1.3	588	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3.51	07.31.09	7.51%	97.21	-0.26%	8.32%	7.73%	612	7.6	603	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4.19	02.25.10	5.03%	86.70	-0.12%	8.59%	5.80%	638	3.3	362	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.58	10.31.09	5.36%	85.75	-0.58%	8.80%	6.26%	612	15.7	383	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.11	06.01.10	5.88%	86.10	-0.34%	8.99%	6.82%	631	9.6	402	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	11.22.09	6.21%	85.76	-0.17%	8.87%	7.24%	554	3.4	390	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6.31	03.22.10	5.14%	77.25	-0.27%	9.39%	6.65%	606	5.0	442	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.44	11.02.09	5.44%	77.25	-0.35%	9.49%	7.04%	616	6.2	452	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6.50	02.13.10	6.61%	83.11	-0.63%	9.55%	7.95%	622	10.8	458	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.24	10.11.09	8.15%	92.00	-0.54%	9.50%	8.85%	618	9.3	454	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7.30	08.01.09	7.20%	94.88	-0.13%	7.92%	7.59%	459	2.1	296	939	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8.03	09.07.09	6.51%	76.50	-0.65%	9.78%	8.51%	609	5.4	169	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10.36	10.28.09	8.63%	97.88	-0.51%	8.84%	8.81%	515	2.1	103	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10.15	08.16.09	7.29%	76.88	-0.81%	9.70%	9.48%	601	5.1	189	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6.26	12.07.09	6.36%	90.50	1.12%	7.99%	7.02%	466	-18.1	303	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8.43	12.07.09	6.66%	83.25	2.15%	8.85%	8.00%	516	-29.3	77	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1.92	07.18.09	6.88%	97.85	-0.15%	8.01%	7.03%	686	13.0	572	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.53	09.20.09	6.13%	94.75	-0.37%	8.29%	6.46%	653	19.4	600	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.25	09.13.09	7.50%	95.00	-0.68%	9.10%	7.89%	734	25.9	681	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5.30	07.18.09	7.50%	86.50	-0.57%	10.22%	8.67%	755	13.4	526	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.86	09.20.09	6.63%	80.25	-0.93%	10.39%	8.26%	707	16.8	543	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6.11	09.13.09	7.88%	84.75	-0.73%	10.59%	9.29%	726	12.7	563	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2.72	06.27.09	5.38%	94.48	-0.64%	7.48%	5.70%	573	28.6	519	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2.72	06.27.09	6.10%	95.75	0.00%	7.70%	6.37%	594	4.4	541	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4.11	09.05.09	5.67%	92.75	0.00%	7.52%	6.11%	532	0.2	256	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0.13	08.03.09	10.88%	100.75	0.00%	4.65%	10.79%	349	-7.8	236	300	USD	BB-/ Baa2 / BB / B-
Евраз-13	04.24.13	3.23	10.24.09	8.88%	80.35	-0.19%	15.88%	11.05%	1412	10.8	1359	1 300	USD	BB-/ B1 / B / B-
Евраз-15	11.10.15	4.79	11.10.09	8.25%	73.75	0.00%	14.72%	11.19%	1204	2.5	976	750	USD	BB-/ B1 / B / B-
Евраз-18	04.24.18	5.59	10.24.09	9.50%	73.75	0.17%	14.93%	12.88%	1161	-2.8	997	700	USD	BB-/ B1 / B / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.00	07.12.09	9.00%	89.50	0.00%	20.42%	10.06%	1926	7.8	1813	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2.64	11.22.09	7.50%	86.00	-0.58%	13.43%	8.72%	1168	28.0	1114	300	USD	B+/e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3.27	07.29.09	9.75%	82.63	-0.14%	15.62%	11.80%	1386	9.0	1333	1 250	USD	BB / Baa3 / BB / B-

Северсталь-14	04.19.14	3.84	10.19.09	9.25%	81.50	-0.61%	14.72%	11.35%	1252	17.1	976	375	USD	BB/*-/ Ba3 / BB-/*-
ТМК-09	09.29.09	0.28	09.29.09	8.50%	98.50	-0.25%	13.80%	8.63%	1264	100.8	1150	300	USD	B+ / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1.86	07.29.09	10.00%	86.25	-0.58%	18.09%	11.59%	1694	38.1	1580	600	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0.28	09.30.09	7.13%	100.45	-0.01%	5.45%	7.09%	429	6.2	315	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-

**Телекоммуникационные**

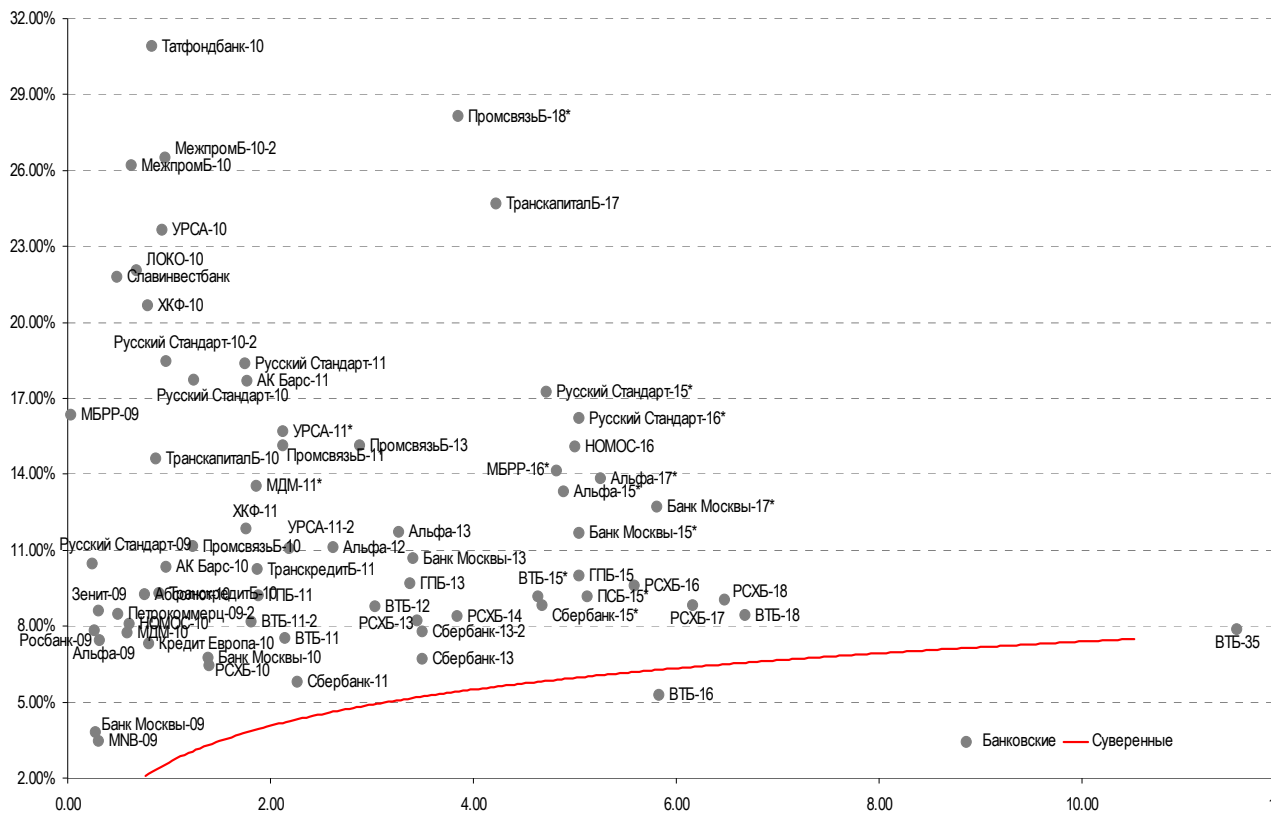
МТС-10	10.14.10	1.26	10.14.09	8.38%	101.25	-0.25%	7.35%	8.27%	620	24.5	506	400	USD	BB/*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2.33	07.28.09	8.00%	98.50	0.36%	8.65%	8.12%	749	-10.5	636	400	USD	BB/*-/ Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0.63	08.11.09	8.00%	100.90	0.00%	6.54%	7.93%	538	4.2	424	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2.15	10.22.09	8.38%	98.00	-0.25%	9.33%	8.55%	818	17.1	704	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3.32	10.31.09	8.38%	91.25	-1.00%	11.22%	9.18%	946	36.1	893	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5.25	11.23.09	8.25%	86.75	-2.14%	11.03%	9.51%	836	45.5	607	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5.98	10.31.09	9.13%	87.00	-1.97%	11.50%	10.49%	817	35.0	653	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0.48	12.10.09	8.00%	101.50	0.00%	4.78%	7.88%	362	2.9	249	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1.49	07.28.09	8.88%	97.55	-0.20%	10.55%	9.10%	940	19.1	826	350	USD	BB/*-/ B2 / BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.29	11.17.09	8.88%	87.00	0.58%	12.22%	10.20%	955	-11.7	726	500	USD	NR / Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2.47	09.21.09	7.88%	89.50	0.17%	12.48%	8.80%	1072	-2.3	1018	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1.97	10.30.09	9.25%	35.00	0.00%	68.18%	26.43%	6702	11.1	6588	200	USD	CC / / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4.46	06.22.09	8.50%	65.00	0.00%	17.79%	13.08%	1511	2.6	1282	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2.65	11.17.09	7.00%	87.50	0.29%	12.22%	8.00%	1046	-6.6	993	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0.91	06.28.09	8.25%	41.00	1.23%	124.9%	20.12%	12374	-156.1	12260	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4.61	08.03.09	7.70%	74.97	-0.13%	13.90%	10.27%	1122	5.4	893	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.