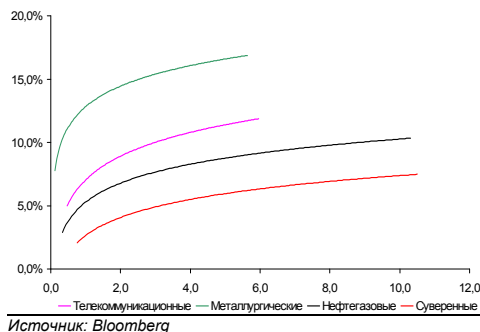
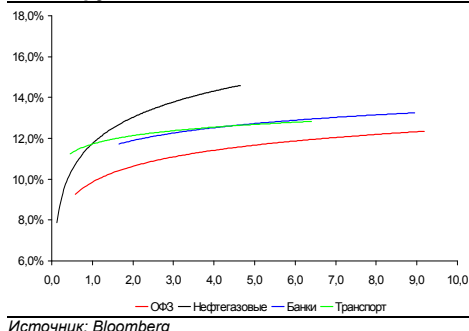


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,78	-4,69б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,50	-9,97б.п. ↓	
Russia-30	98,25	-0,19% ↓	7,81
Rus-30 spread	403	8б.п. ↑	
Bra-40	126,73	-0,93% ↓	8,55
Tur-30	152,13	-0,13% ↓	7,04
Mex-34	99,03	-0,58% ↓	6,83
CDS 5 Russia	322	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	454	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	193	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	271	-3б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 851	-10б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	44	0б.п. ↑	
iTraxx Crossover	1 012	-1б.п. ↓	
VIX Index, \$	28	-2,04% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,1541	0,17% ↑	6,0 ↑
\$/Руб.	31,0841	0,11% ↑	5,6 ↑
EUR/\$	1,3905	-0,48% ↓	-0,3 ↓
\$/BRL	1,96	0,25% ↑	-15,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,9139	-0,20% ↓	10,07
NDF Rub 6m	32,7590	-0,19% ↓	11,03
NDF Rub 12m	34,5084	-0,12% ↓	11,54
3M Libor	0,6119	0,31б.п. ↑	
Libor overnight	0,2675	0,26б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,44	-43б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	12 146	-2 352 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 011	1,37% ↑	60,06 ↑
DOW	8 540	-0,19% ↓	-2,70 ↓
S&P500	921	0,31% ↑	1,99 ↑
Bovespa	51 374	0,93% ↑	36,81 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	68,30	-2,48% ↓	63,1 ↑
Gold	933,00	-0,16% ↓	6,7 ↑
Nickel	15 110	1,39% ↑	30,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

По итогам дня на рынке валютных облигаций не произошло никаких ценовых изменений.

**Рублевые облигации**

Минимальная активность. Все внимание на первичный рынок.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Тренды строительного и транспортного секторов говорят о приближении дна; НЕЙТРАЛЬНО**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- **Белый фрегат подал иск о собственном банкротстве.** В последнее время все чаще и чаще эмитенты идут на этот шаг. Ранее компания реструктурировала облигационный займ на 1 млрд руб после того, как не исполнила оферту в декабре 2008г. Тем не менее, первые же выплаты после реструктуризации компания так же не исполнила.
- **Зерновая компания Настюша допустила технический дефолт по 1-му выпуску облигаций**
- **ГОТЭК погасил 2-й выпуск облигаций**

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

После того, как в четверг доходности UST-10 прибавили 15 б.п. на новости о том, что на текущей неделе планируется очередной рекордный объем размещения казначейских облигаций, в пятницу доходности несколько скорректировались вниз до уровня 3.78% годовых. Покупкам Treasuries также способствовало заявление рейтингового агентства Moody's о возможном снижении кредитного рейтинга Калифорнии (и без того самого низкого среди всех штатов).

Из важных событий на этой неделе мы отмечаем заседание ФРС, которое состоится в ночь со вторника на среду. В настоящее время ожидания повышения ставки до конца года постепенно снижаются, судя по фьючерсам такая вероятность составляет уже лишь 47%. На наш взгляд регулятор пойдет на сохранение своего нынешнего курса и не будет увеличивать объемы покупок казначейских облигаций. Косвенно это подтверждается словами президента ФРБ Канзаса, заявившего, что американский ЦБ для предотвращения ускорения инфляции в будущем разрабатывает планы по снижению беспрецедентных мер по стимулированию экономики, введенных для преодоления кризиса.

Активность на рынке российских еврооблигаций оставалась незначительной. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 закрывался на уровне 98.25% от номинала, что соответствует доходности 7.81% годовых. Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на уровне 300 б.п., как, впрочем, и CDS-5 на Россию, которые находились на уровне 320 б.п.

Стали известны подробности досрочно выкупа двух выпусков LPN на \$121 млн Банком Русский Стандарт. В частности банк планирует выкупить евробонды с купоном 7.5% годовых по цене 87.5% на \$30 млн и евробонды с купоном 8.485% годовых по цене 92% от номинала на \$90.6 млн.

#### **Рублевые облигации**

В пятницу торговая активность на рублевом рынке долга практически отсутствовала. Фактически, все внимание участников рынка по-прежнему сконцентрировано на первичном рынке, где эмитенты пытаются воспользоваться открывшимся окном для размещения своих выпусков. Очередным крупным эмитентом, начавшим размещение своих выпусков стал Газпром, который планирует разместить сразу два выпуска общим объемом 15 млрд руб. Как сообщается, книга заявок, открытая в пятницу, будет закрыта 26 июня. Ориентир доходности по выпуску объемом 5 млрд руб и сроком обращения 5 лет составит 13.75-14.5% годовых, а по 3-летнему выпуску на 10 млрд руб 13.5-14% годовых. Организаторами выпуска стали Газпромбанк и Citibank. Ориентиры доходностей позволяют говорить о рыночном характере размещения. В настоящее время Газпром-8 и Газпром-9 с погашениями в 2011 и 2014 году соответственно торгуются с доходностью примерно 11.5% годовых. Кроме того, 29 июня РЖД начнет размещение 15-го выпуска на 15 млрд руб со сроком обращения 7 лет.

Из новостей первичного рынка также можно отметить ставки купонов биржевых облигаций Лукойла БО 18, БО-19 и БО-20, которые были определены в размере 13.5% годовых. Объем каждого выпуска составляет 5 млрд руб. Таким образом, эмитент смог привлечь заемные средства чуть ниже, чем это маркетировалось изначально (13.75-14.25% годовых).

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

---

## Макроэкономика

### Тренды строительного и транспортного секторов говорят о приближении дна; НЕЙТРАЛЬНО

Майские экономические тренды не принесли облегчения: инвестиции упали на 23.1% год-к-году, статистика показателей розничной торговли свидетельствует о снижении уровня потребления. Однако тот факт, что показатели строительного и транспортного секторов демонстрируют стабильные уровни снижения в 5M09 против 4M09, свидетельствует о приближении дна.

Падение инвестиций – явно негативная новость, которая говорит о том, что фискальные меры пока не дошли до экономики. Одно из объяснений этому заключается в том, что, несмотря на дефицит федерального бюджета, профицит региональных бюджетов за 4M09 составил 2.6% от ВВП, а дефицит консолидированного бюджета составил всего 0.4% ВВП. Эти цифры указывают на стремление государства компенсировать снижение налоговых поступлений снижением расходов, что поможет избежать быстрой растраты стабфонда, однако не является способом борьбы с замедлением экономики.

Майская статистика также свидетельствует о продолжающемся ухудшении тренда в розничной торговле. Поскольку Росстат откорректировал ранее опубликованные цифры, тренд выделить сложно: вместо первоначального снижения на 4.7% год-к-году в феврале сейчас Росстат объявил о повышении располагаемого дохода на 2.1% год-к-году. Однако майское снижение располагаемого дохода произошло после некоторого повышения в феврале-апреле, и, таким образом, явно указывает на ухудшение.

Хотя мы ожидаем дальнейшего ухудшения потребительского тренда, мы полагаем, что в динамике инвестиций дно уже близко. Два ведущих индикатора – строительство и транспорт – показывают стабильное снижение, что следует рассматривать как хороший знак. Между тем, у нас все еще остаются сомнения по поводу способности российской экономики к быстрому восстановлению.

---

#### Илл. 1: Основные макроэкономические показатели, % год-к-году

	Апр-09	Май-09	4M09	5M09
Инвестиции	-16.2%	-23.1%	-15.8%	-17.7%
Строительство	-16.3%	-21.9%	-18.4%	-19.2%
Транспорт	-21.3%	-18.0%	-17.7%	-17.6%
Реальный располагаемый доход	1.4%	-1.3%	-1.0%	-0.4%
Оборот розничной торговли	-4.5%	-5.6%	-1.2%	-2.2%

*Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка*

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

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,75	09.30.09	8,25%	102,97	0,01%	2,29%	8,01%	109	3,3	0,74	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,33	07.24.09	11,00%	144,31	-0,03%	4,90%	7,62%	145	3,5	6,18	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,84	06.24.09	12,75%	144,93	-0,04%	8,08%	8,80%	430	5,1	8,49	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,50	09.30.09	7,50%	98,25	-0,19%	7,81%	7,63%	403	8,1	10,11	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,86	05.14.10	3,00%	96,28	0,01%	5,10%	3,12%	390	3,3	1,77	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,13	10.12.09	6,45%	99,69	0,07%	6,58%	6,47%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,98	10.20.09	5,06%	85,74	-0,12%	7,67%	5,91%	--	--	--	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	0,75	09.30.09	9,13%	99,86	0,00%	9,28%	9,14%	807	3,1	698	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,96	06.28.09	8,25%	98,00	0,00%	10,37%	8,42%	916	5,1	808	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,85	12.20.09	9,25%	86,75	0,00%	17,39%	10,66%	1619	6,4	1510	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,30	10.10.09	7,88%	100,10	0,00%	7,42%	7,87%	621	1,9	512	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,60	06.25.09	8,20%	92,00	-0,67%	11,42%	8,91%	959	29,9	912	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,25	06.24.09	9,25%	92,00	-0,27%	11,81%	10,05%	998	11,6	952	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,88	12.09.09	8,63%	80,00	0,00%	13,34%	10,78%	1054	3,8	844	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,25	08.22.09	8,64%	76,00	0,00%	13,80%	11,36%	1100	3,8	890	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,27	09.28.09	8,00%	101,07	0,19%	3,89%	7,92%	269	-76,8	160	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,38	11.26.09	7,38%	100,83	-0,00%	6,75%	7,31%	554	3,2	445	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,40	11.13.09	7,34%	89,50	0,28%	10,70%	8,20%	838	-5,1	841	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,02	11.25.09	7,50%	80,50	0,00%	11,93%	9,32%	913	3,8	703	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,80	11.10.09	6,81%	71,00	0,71%	12,74%	9,59%	929	-9,1	784	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,62	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	61,29%	12,50%	6009	74,8	5900	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,13	10.12.09	7,50%	99,94	0,19%	7,52%	7,50%	632	-5,7	523	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,80	06.30.09	8,25%	100,13	0,03%	8,17%	8,24%	697	1,8	588	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,02	10.31.09	6,61%	93,13	0,13%	9,02%	7,10%	719	-1,4	673	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,62	08.04.09	6,32%	87,73	-0,11%	9,15%	7,20%	636	6,3	425	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,82	02.15.10	4,25%	93,97	-0,13%	5,35%	4,52%	190	5,7	45	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,66	11.29.09	6,88%	90,38	0,14%	8,43%	7,61%	498	1,2	353	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,94	06.30.09	6,25%	87,75	6,36%	7,31%	7,12%	353	-48,0	-50	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,87	12.15.09	7,97%	97,50	0,00%	9,38%	8,17%	817	3,8	709	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,36	06.28.09	7,93%	94,25	0,00%	9,69%	8,42%	737	3,3	740	500	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	5,03	09.23.09	6,50%	83,50	0,00%	10,12%	7,78%	733	3,8	522	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,29	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,59%	8,75%	739	2,7	630	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,79	10.13.09	7,50%	100,13	0,01%	7,31%	7,49%	610	2,3	502	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,67	09.01.09	10,00%	93,50	0,05%	20,46%	10,70%	1925	8,5	1816	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,02	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	20,83%	8,82%	1962	373,0	1854	100	USD	/ B2 / B+ /
МБРР-16*	03.10.16	4,81	09.10.09	8,88%	77,51	-0,00%	14,16%	11,45%	1137	3,9	927	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,57	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,75%	7,77%	654	3,4	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,85	07.21.09	9,75%	93,25	0,00%	13,57%	10,46%	1236	4,8	1128	200	USD	B / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,61	08.12.09	9,50%	90,50	0,00%	26,52%	10,50%	2531	25,7	2423	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,94	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	26,71%	10,53%	2551	18,9	2442	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,29	07.06.09	1,97%	99,45	-0,10%	3,89%	1,98%	268	42,5	159	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,59	08.02.09	8,19%	99,63	0,16%	8,80%	8,22%	759	-22,6	651	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,99	10.20.09	9,75%	76,65	-0,92%	15,12%	12,72%	1233	23,1	1022	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,49	12.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,47%	8,74%	727	2,3	618	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,22	10.04.09	8,75%	97,22	0,01%	11,11%	9,00%	991	3,9	882	200	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,11	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,17%	9,97%	1397	5,3	1288	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,86	07.15.09	10,75%	88,01	-0,10%	15,23%	12,22%	1340	7,2	1293	150	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,84	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,15%	24,95%	2583	3,8	2325	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	85,78	0,14%	9,23%	7,23%	644	0,8	434	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,92	06.27.09	9,50%	65,04	0,00%	60,44%	14,61%	5924	49,0	5815	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,25	06.24.09	9,75%	99,90	-0,44%	10,15%	9,76%	894	175,8	786	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,39	11.29.09	6,88%	100,77	0,08%	6,30%	6,82%	509	-2,9	401	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,44	11.16.09	7,18%	96,08	-0,35%	8,37%	7,47%	605	13,7	608	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,83	07.14.09	7,13%	95,25	0,53%	8,40%	7,48%	607	-10,7	350	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,57	09.21.09	6,97%	86,50	0,00%	9,59%	8,06%	615	3,5	469	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,15	11.15.09	6,30%	85,88	0,15%	8,82%	7,34%	537	1,0	392	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,46	11.29.09	7,75%	91,88	-0,27%	9,10%	8,44%	565	7,7	420	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,23	09.16.09	6,83%	98,48	-0,03%	12,88%	6,93%	1168	34,6	1059	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,23	10.07.09	7,50%	88,50	0,00%	17,82%	8,47%	1662	9,7	1553	442	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,95	06.29.09	8,49%	91,00	0,00%	18,57%	9,32%	1736	11,6	1628	297	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,74	11.05.09	8,63%	85,00	0,00%	18,45%	10,15%	1724	7,3	1616	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,70	12.16.09	8,88%	68,00	0,00%	17,27%	13,05%	1447	4,1	1237	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,03	12.01.09	9,75%	72,50	0,00%	16,25%	13,45%	1345	3,8	1135	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,25	11.14.09	5,93%	100,00	0,00%	5,93%	5,93%	472	3,3	363	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,48	11.15.09	6,48%	99,25	0,13%	6,70%	6,53%	438	-0,8	441	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,49	07.02.09	6,47%	95,38	0,39%	7,83%	6,78%	550	-8,2	554	500	USD	BBB+e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,66	08.11.09	6,23%	88,50	0,00%	8,86%	7,04%	607	3,7	396	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,11	06.30.09	12,00%	92,64	0,07%	15,64%	12,95%	1443	1,1	1335	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,17	11.16.09	8,30%	93,92	-0,23%	11,28%	8,84%	1007	15,6	899	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,50	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	22,07%	10,45%	2087	23,2	1978	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,82	10.26.09	9,75%	85,00	0,00%	31,19%	11,47%	2999	23,9	2890	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,86	11.10.09	9,13%	95,02	0,01%	15,33%	9,60%	1412	7,9	1304	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,21	07.18.09	10,51%	51,25	0,00%	24,72%	20,52%	2193	4,4	1982	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,88	11.16.09	7,00%	98,00	0,00%	9,35%	7,14%	815	5,3	706	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,86	12.17.09	9,00%	97,75	0,00%	10,28%	9,21%	907	3,7	799	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,91	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	54,25%	13,39%	5304	43,3	5196	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,91	05.21.10	7,00%	87,33	0,04%	23,73%	8,02%	2253	10,7	2144	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,78	10.11.09	9,50%	92,00	0,05%	20,75%	10,33%	1954	7,1	1845	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,84	12.20.09	11,00%	98,49	-0,02%	11,87%	11,17%	1066	4,4	958	500	USD	B+	Ba3 /

Источник: Vlootberg, 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	Сред 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	0,33	10.21.09	10,50%	102,88	0,00%	1,72%	10,21%	52	-17,3	-57	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,19	09.27.09	7,80%	103,01	-0,04%	5,24%	7,57%	404	4,8	295	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,20	12.09.09	4,56%	92,75	-0,12%	6,97%	4,92%	515	7,1	468	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,11	09.01.09	9,63%	102,06	-0,31%	8,95%	9,43%	712	12,5	666	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,71	07.22.09	4,51%	101,65	-0,08%	4,06%	4,43%	174	5,0	-84	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,61	07.22.09	5,63%	97,13	-0,38%	6,44%	5,79%	411	13,8	154	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,33	10.11.09	7,34%	97,36	0,33%	8,16%	7,54%	583	-7,1	587	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,50	07.31.09	7,51%	97,17	-0,12%	8,33%	7,73%	601	6,4	604	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,18	02.25.10	5,03%	86,34	-0,05%	8,70%	5,83%	637	4,7	380	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,57	10.31.09	5,36%	85,25	-0,58%	8,94%	6,29%	614	17,3	404	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,10	06.01.10	5,88%	85,58	-0,16%	9,12%	6,87%	633	7,2	422	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,89	11.22.09	6,21%	85,63	-0,26%	8,90%	7,25%	545	8,1	400	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,29	03.22.10	5,14%	76,51	0,09%	9,56%	6,71%	611	2,1	466	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,42	11.02.09	5,44%	76,37	-0,30%	9,68%	7,12%	623	8,6	478	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,47	02.13.10	6,61%	82,17	-0,37%	9,74%	8,04%	629	9,6	484	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,22	10.11.09	8,15%	91,50	-0,54%	9,59%	8,90%	615	12,4	469	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.09	7,20%	94,75	0,13%	7,94%	7,60%	449	1,5	304	939	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,97	09.07.09	6,51%	75,25	-1,63%	9,99%	8,65%	621	25,9	191	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,31	10.28.09	8,63%	97,25	-0,64%	8,90%	8,87%	512	11,1	109	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,02	08.16.09	7,29%	75,63	-0,66%	9,86%	9,64%	608	11,4	205	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,26	12.07.09	6,36%	91,00	0,55%	7,90%	6,98%	445	-5,7	300	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,42	12.07.09	6,66%	83,50	1,21%	8,82%	7,97%	504	-10,2	73	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,91	07.18.09	6,88%	97,60	-0,26%	8,15%	7,04%	695	17,3	586	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,52	09.20.09	6,13%	94,25	-0,26%	8,51%	6,50%	668	14,1	622	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,24	09.13.09	7,50%	94,75	-0,26%	9,19%	7,92%	736	11,3	690	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,29	07.18.09	7,50%	86,25	-0,29%	10,28%	8,70%	749	9,2	538	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,84	09.20.09	6,63%	79,85	-0,31%	10,48%	8,30%	704	9,1	559	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,09	09.13.09	7,88%	84,25	-0,59%	10,69%	9,35%	724	13,5	579	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,71	06.27.09	5,38%	95,07	0,45%	7,26%	5,66%	543	-13,6	497	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,71	06.27.09	6,10%	95,50	-0,26%	7,81%	6,39%	598	12,9	551	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,07	09.05.09	5,67%	86,50	-0,86%	9,27%	6,55%	695	25,2	437	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,11	08.03.09	10,88%	100,80	0,00%	3,67%	10,79%	246	-42,7	137	300	USD	BB-/ / Baa2-/ / BB / -
Евраз-13	04.24.13	3,22	10.24.09	8,88%	81,60	1,12%	15,39%	10,88%	1356	-32,6	1309	1 300	USD	BB-/ / B1 / - / BB / -
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	75,50	1,00%	14,21%	10,93%	1141	-18,1	931	750	USD	BB-/ / B1 / - / BB / -
Евраз-18	04.24.18	5,64	10.24.09	9,50%	76,25	1,67%	14,31%	12,46%	1086	-27,3	941	700	USD	BB-/ / B1 / - / BB / -
Кузбассразрезголь-10	07.12.10	0,99	07.12.09	9,00%	89,50	0,00%	20,54%	10,06%	1934	12,5	1825	200	USD	/ / B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,63	11.22.09	7,50%	86,25	-0,29%	13,34%	8,70%	1151	15,7	1104	300	USD	/ / B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,26	07.29.09	9,75%	82,89	0,09%	15,53%	11,76%	1370	0,9	1324	1 250	USD	BB / - / Baa3 / BB / -

Северсталь-14	04.19.14	3,83	10.19.09	9,25%	81,75	0,62%	14,65%	11,31%	1232	-13,3	975	375	USD	BB/*-/ Ba3 / BB-/*-
ТМК-09	09.29.09	0,27	09.29.09	8,50%	98,45	-0,05%	14,19%	8,63%	1299	38,1	1190	300	USD	B+ / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,85	07.29.09	10,00%	85,25	-0,58%	18,79%	11,73%	1758	39,5	1650	600	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,27	09.30.09	7,13%	100,49	0,04%	5,21%	7,09%	400	-16,8	292	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-

**Телекоммуникационные**

МТС-10	10.14.10	1,25	10.14.09	8,38%	101,25	0,00%	7,34%	8,27%	614	2,7	505	400	USD	BB/*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,32	07.28.09	8,00%	98,25	-0,05%	8,76%	8,14%	756	5,8	647	400	USD	BB/*-/ Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,62	08.11.09	8,00%	100,95	0,05%	6,43%	7,92%	523	-6,5	414	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,14	10.22.09	8,38%	97,90	0,15%	9,39%	8,55%	818	-3,8	710	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,31	10.31.09	8,38%	91,00	-0,27%	11,31%	9,20%	948	61,5	902	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,23	11.23.09	8,25%	86,25	-0,58%	11,15%	9,57%	836	15,2	625	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	10.31.09	9,13%	86,50	-0,57%	11,60%	10,55%	815	13,5	670	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,47	12.10.09	8,00%	101,65	0,15%	4,38%	7,87%	317	-34,8	209	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+

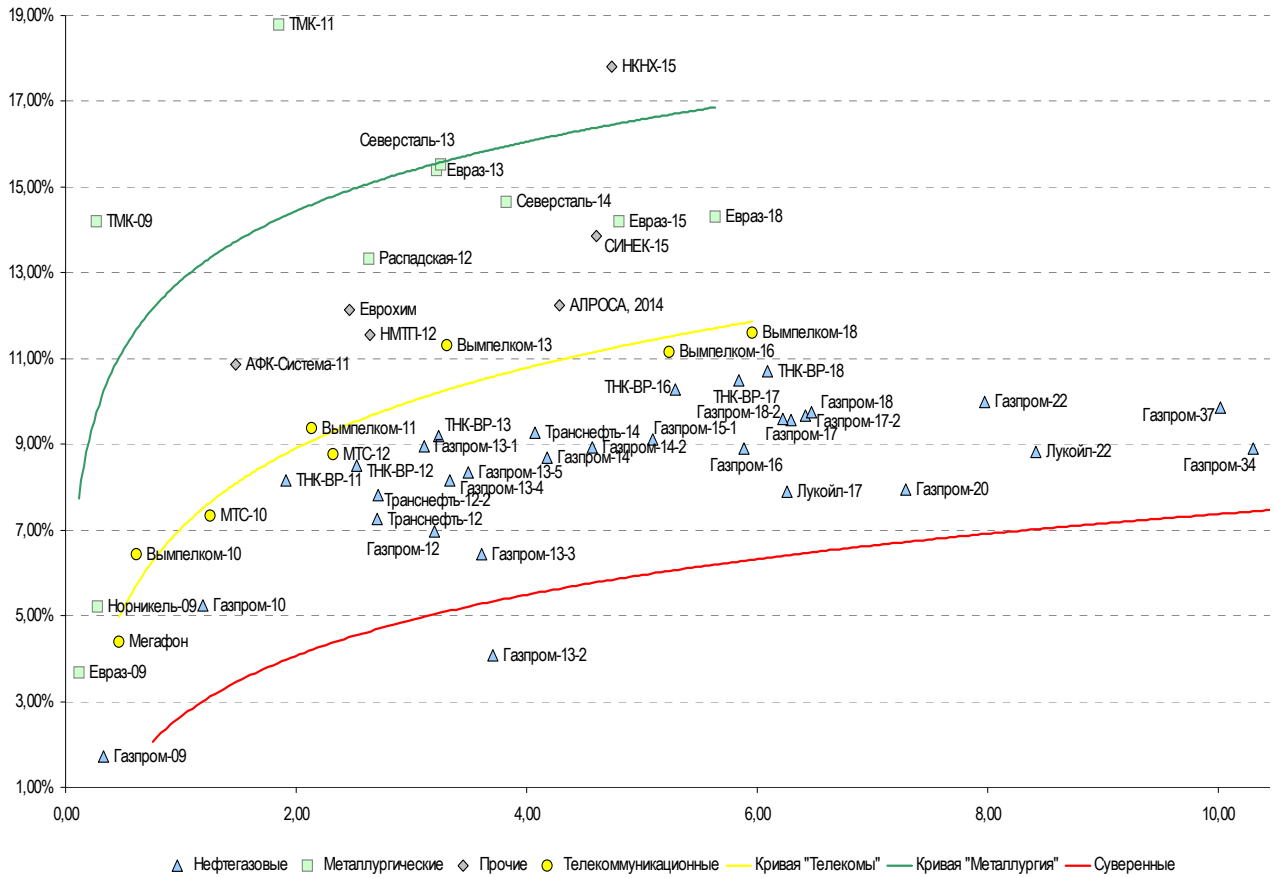
**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1,47	07.28.09	8,88%	97,15	-0,10%	10,85%	9,14%	964	11,4	856	350	USD	BB/*-/ B2 / BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,28	11.17.09	8,88%	87,00	0,00%	12,23%	10,20%	943	3,8	733	500	USD	NR / Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,46	09.21.09	7,88%	90,25	0,73%	12,14%	8,73%	1031	-26,6	985	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	68,43%	26,43%	6722	22,3	6614	200	USD	D / / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,74	12.22.09	8,50%	65,00	0,00%	17,80%	13,08%	1501	4,4	1290	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,64	11.17.09	7,00%	89,00	1,60%	11,56%	7,87%	973	-59,1	927	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	06.28.09	8,25%	43,50	0,00%	116,8%	18,97%	11562	111,0	11454	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,61	08.03.09	7,70%	75,14	-0,26%	13,85%	10,25%	1106	9,9	895	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



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.