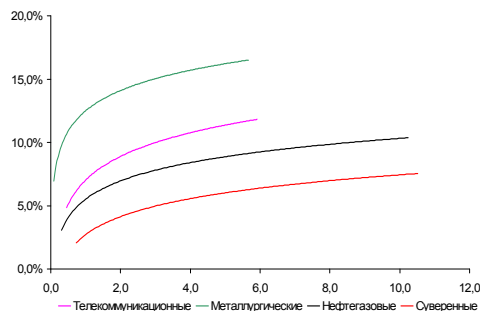
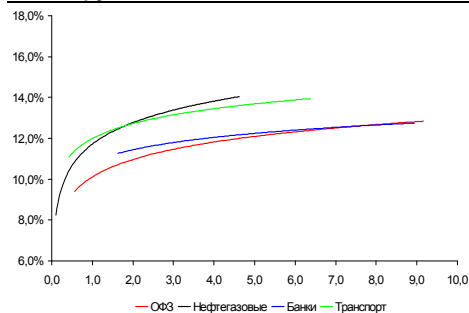


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,48	-5,95б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,29	-4,90б.п. ↓	
Russia-30	98,63	0,70% ↑	7,74
Rus-30 spread	426	-7б.п. ↓	
Bra-40	129,23	1,19% ↑	8,27
Tur-30	152,61	0,90% ↑	7,00
Mex-34	101,25	1,28% ↑	6,62
CDS 5 Russia	340	-14б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	478	-12б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	174	-9б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	254	-7б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 774	-49б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	40	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	999	-17б.п. ↓	
VIX Index, \$	25	-0,58% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2904	0,55% ↑	6,5 ↑
\$/Руб.	31,1959	0,08% ↑	5,6 ↑
EUR/\$	1,4115	0,17% ↑	1,2 ↑
\$/BRL	1,95	0,49% ↑	-15,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,9268	-0,09% ↓	10,60
NDF Rub 6m	32,8185	0,05% ↑	11,26
NDF Rub 12m	34,5902	-0,08% ↓	12,10
3M Libor	0,5969	-0,06б.п. ↓	
Libor overnight	0,2638	0,27б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,40	-15б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	9 260	112 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	951	-0,42% ↓	50,57 ↑
DOW	8 529	1,08% ↑	-2,81 ↓
S&P500	927	0,91% ↑	2,66 ↑
Bovespa	52 138	1,27% ↑	38,85 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	69,82	4,25% ↑	70,5 ↑
Gold	939,00	0,18% ↑	7,6 ↑
Nickel	15 713	-0,20% ↓	35,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

КО США продолжили ценовой рост, поддерживаемые заявлениями ЦБ Китая, свидетельствующими о намерении сохранить долю UST в структуре вложений ЗВР.

Рублевые облигации

Большой навес размещений в сочетании с низкой ликвидностью «докризисных» облигаций препятствуют активизации спроса на вторичном рынке.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство пересмотрело темпы снижения экономики в 2009 г до 8,5%, в 2010 г рост ВВП ожидается на уровне 0,1%; НЕГАТИВНО

Основным фактором, тормозящим восстановление экономики, является проблема «плохих» кредитов

Путин дал поручение госбанкам резко нарастить кредитный портфель

Правительство рассчитывает, что механизм госгарантий все-таки заработает и будет стимулировать банки кредитовать экономику. Однако в ход пошли и административные ресурсы.

Корпоративные новости

РЖД полностью разместило 15-ый выпуск облигаций на 15 млрд руб со ставкой 1-го купона 14,25% годовых

Срок обращения выпуска 7 лет с 3,5-летней офертой. Ставка 2-7-го купонов будут отличаться от ставки 1-го купона на величину изменений ставки 7-дневного РЕПО в ЦБ.

НОМОС-Банк начнет 8 июля размещение 11-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купона и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Полиметалл принял решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на 5 млрд руб
- ВТБ-Лизинг Финанс установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серии 02 в размере 14% годовых (+510 б.п.)
- ЭМАльянс установил по облигациям ставку 7-8-го купонов в размере 18% годовых (+550 б.п.)
- ПКФ Дипос выкупила по оферте облигации на 104,1 млн руб
- СКБ-банк выкупил по оферте облигации серии 01 на 942,9 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американские казначейские обязательства в понедельник продолжили ценовой рост третью сессию подряд несмотря на позитивную динамику на мировых фондовых площадках (S&P +0.91%). В результате доходности UST-10 опустились до 3.48%, что является минимальным уровнем за последний месяц. Рынок продолжал отыгрывать высказывания представителей ЦБ Китая о том, что они не планируют в ближайшем будущем что-то менять в структуре своих золотовалютных резервов, в частности, –сокращать в портфеле US Treasuries. Напомним, что в настоящее время Китай является держателем КО США на сумму в \$763.5 млрд.

Фондовые индексы в США накануне росли за счет акций нефтяных компаний в результате достижения нефтяными ценами 8-месячных максимумов после терактов в Нигерии. Также поддержку рынку оказывают ожидания хорошей макроэкономической статистики на этой неделе, которая покажет замедление темпов спада в экономике США. Также ожидается, что безработица в июне росла минимальными темпами с ноября 2008 г.

В течение дня активность на рынке российских еврооблигаций была довольно низкой. В первой половине дня в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск торговался в районе 97.625-98.125% от номинала, при этом к концу дня на фоне позитивных настроений на фондовых площадках Rus-30 достиг уровня 98.5-98.625% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 10 б.п. – до 425 б.п., а CDS-5 на Россию постепенно возвращаются на прежние уровни, упав в понедельник еще на 10 б.п. - до 340 б.п. Однако спрэд с CDS-5 Турции составляет порядка 90 б.п., тогда как всего несколько недель назад он находился на уровне 40 б.п.

В корпоративном секторе в конце дня пришли покупатели на Газпром-18, 34, 37, а также спрос отмечался в выпусках Сбербанка и Транснефти. Покупателями выступали преимущественно западные игроки, а объемы сделок оставались невысокими.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга в понедельник оставалась низкой. На фоне проходящих размещений «голубых фишек» чувствовалось давление на котировки бумаг на вторичном рынке. Однако снижение цен по большинству выпусков не превышало 0,1%. Вчера закончилось размещение 15-го выпуска РЖД на 15 млрд руб. Сегодня еще на 15 млрд руб проведет размещение двух выпусков облигаций Газпром.

Также на этой неделе проходит формирование книги заявок по 2-му выпуску ТГК-1 на 5 млрд руб. Организаторы ориентируют на ставку купона в диапазоне 16,75-18% годовых в зависимости от срока до оферты.

В ближайшие дни характер торгов не претерпит существенных изменений. Ожидания стабильности рубля, рост фондовых рынков и

нефтяных котировок в сочетании с заявлениями властей о снижении инфляции и планах по дальнейшему сокращению ставки рефинансирования оказывают психологическую поддержку рынку. Однако навес первичных размещений и сохраняющаяся низкая ликвидность выпусков, размещенных до кризиса, тормозят покупательную активность на вторичных торгах. Спрос, преимущественно, выливается на первичный рынок, позволяя эмитентам понижать стоимость заимствований.

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

Макроэкономика

Правительство пересмотрело темпы снижения экономики в 2009 г до 8,5%, в 2010 г рост ВВП ожидается на уровне 0,1%; НЕГАТИВНО

Предыдущая оценка темпов снижения ВВП в текущем году составляла 6-8%. Столь серьезное понижение прогноза в рамках разработки проекта бюджета на следующий год обусловлено как плохими показателями за май, так и отсутствием какого-либо прогресса в попытках государства восстановить экономическую активность. Основной преградой на пути восстановления экономики становится проблема просроченной задолженности и «плохих» кредитов, парализующая кредитование банками реального сектора.

Путин поручил госбанкам резко нарастить кредитный портфель

По его словам, российские банки должны в июле увеличить кредитный портфель не менее, чем на 150 млрд руб, к 1 сентября – на 300 млрд руб, к 1 октября – на 400-500 млрд руб. Прежде всего, требование к наращиванию объемов кредитования экономики относится к Сбербанку, ВТБ, Газпромбанку, Россельхозбанку и ВЭБу.

Это связано с решением правительства по увеличению госгарантий еще на 300 млрд руб, что позволит банкам направить в экономику дополнительно 500 млрд руб. Заявление главы правительства в целом отражает обеспокоенность властей тем фактом, что основная часть средств по-прежнему не доходит до реального сектора экономики. Путин также отметил рост невозвратов, подчеркнув, что «чем меньше кредитование, тем больше риски невозвратов, потому что не восстанавливая кредитование, вы "гасите" экономику и реальный сектор». Таким образом, несмотря на наблюдающиеся уже в течение 3 месяцев улучшения в финансовой сфере, ситуация в реальной экономике остается напряженной. Ключевыми проблемами по-прежнему являются рост «плохих» кредитов и сжатие кредитование. При фактически нулевом росте кредитных портфелей банковской системы с начала года основной объем средств идет на рефинансирование старых долгов, а не на стимулирование экономического роста. Данное заявление Путина также свидетельствует, что государство исчерпало рыночные механизмы убеждения банков, воспользовавшись административным ресурсом.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
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	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	0,73	09.30.09	8,25%	102,88	0,05%	2,29%	8,02%	118	-0,8	0,72	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,29	07.24.09	11,00%	142,81	0,44%	5,05%	7,70%	188	-2,5	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	142,95	0,03%	8,24%	8,92%	476	5,5	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,51	09.30.09	7,50%	98,63	0,70%	7,74%	7,60%	426	-6,5	10,12	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,84	05.14.10	3,00%	96,35	-0,08%	5,09%	3,11%	397	4,2	1,75	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,11	10.12.09	6,45%	100,36	0,34%	6,26%	6,43%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,96	10.20.09	5,06%	86,68	0,73%	7,49%	5,84%	--	--	--	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	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	0,73	09.30.09	9,13%	99,87	-0,47%	9,28%	9,14%	816	65,3	699	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,97	12.28.09	8,25%	97,50	0,00%	10,97%	8,46%	986	-0,1	868	250	USD	BBB / Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,83	12.20.09	9,25%	88,25	0,86%	16,46%	10,48%	1535	-50,1	1417	300	USD	/ Baa2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,28	10.10.09	7,88%	100,15	-0,10%	7,20%	7,86%	609	34,2	491	400	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,69	12.25.09	8,20%	90,50	0,00%	12,08%	9,06%	1046	1,4	979	500	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,39	12.24.09	9,25%	91,25	0,27%	12,08%	10,14%	998	-5,5	979	400	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,87	12.09.09	8,63%	81,00	0,00%	13,08%	10,65%	1054	3,5	802	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,22	08.22.09	8,64%	76,00	0,33%	13,81%	11,36%	1127	-2,9	875	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,24	09.28.09	8,00%	101,10	0,09%	3,41%	7,91%	230	-41,4	112	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,35	11.26.09	7,38%	100,93	-0,05%	6,66%	7,31%	555	2,6	437	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,37	11.13.09	7,34%	89,06	0,49%	10,87%	8,24%	876	-12,1	857	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,98	11.25.09	7,50%	79,50	-0,62%	12,20%	9,43%	967	16,8	715	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	71,00	-0,70%	12,75%	9,59%	958	17,4	770	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,60	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	63,31%	12,50%	6220	25,3	6102	24	USD	B / Baa1 / B
ВТБ-11	10.12.11	2,11	10.12.09	7,50%	99,94	-0,06%	7,52%	7,50%	641	2,2	523	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,92	06.30.10	8,25%	100,24	-0,00%	8,11%	8,23%	700	-0,5	582	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,00	10.31.09	6,61%	94,19	0,47%	8,65%	7,02%	703	-14,7	636	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	92,79	1,63%	7,93%	6,81%	540	-31,8	288	316	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,80	02.15.10	4,25%	94,57	0,27%	5,24%	4,49%	206	-0,3	18	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,64	11.29.09	6,88%	90,50	0,14%	8,41%	7,60%	523	2,4	335	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,97	12.31.09	6,25%	82,75	0,30%	7,81%	7,55%	433	3,3	7	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,84	12.15.09	7,97%	97,50	0,26%	9,39%	8,17%	828	-15,1	710	300	USD	BBB / Baa3 / B
ГПБ-13	06.28.13	3,48	12.28.09	7,93%	93,88	0,13%	9,82%	8,45%	772	-1,0	753	443	USD	BBB / Baa2 / B
ГПБ-15	09.23.15	5,00	09.23.09	6,50%	83,13	0,15%	10,22%	7,82%	769	0,4	517	948	USD	BBB / Baa2 / B
Зенит-09	10.07.09	0,27	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,58%	8,75%	746	-1,0	628	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,77	10.13.09	7,50%	99,34	0,47%	8,36%	7,55%	724	-62,6	606	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,64	09.01.09	10,00%	93,46	1,04%	20,88%	10,70%	1977	-166,7	1859	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,75	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,89%	11,83%	1236	3,6	984	60	USD	/ B3 / B
МДМ-10	01.25.10	0,55	07.25.09	7,77%	99,75	-0,25%	8,21%	7,78%	709	45,0	591	425	USD	BBB / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,83	07.21.09	9,75%	93,00	0,00%	13,76%	10,48%	1265	-0,3	1147	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,59	08.12.09	9,50%	90,50	0,00%	27,15%	10,50%	2604	7,3	2486	150	USD	BBB / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,92	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	27,15%	10,53%	2603	4,7	2485	200	EUR	BBB / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,27	07.06.09	1,40%	99,71	0,01%	2,49%	1,40%	138	-62,2	20	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,57	08.02.09	8,19%	100,07	-0,08%	8,05%	8,18%	694	12,6	576	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,94	10.20.09	9,75%	75,17	0,00%	15,54%	12,97%	1301	3,5	1049	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,46	12.17.09	8,75%	100,25	0,12%	8,16%	8,73%	705	-29,0	587	425	USD	B+ / Baa3 / B
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,20	10.04.09	8,75%	97,78	0,32%	10,65%	8,95%	954	-27,6	836	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,09	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,23%	9,97%	1412	-0,1	1294	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,84	07.15.09	10,75%	87,62	0,17%	15,41%	12,27%	1379	-4,6	1312	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,81	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,18%	24,95%	2607	3,2	2312	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	89,50	1,13%	8,39%	6,93%	585	-19,0	334	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,96	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	61,67%	14,61%	6055	13,9	5937	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,23	09.24.09	9,75%	100,35	-1,03%	8,23%	9,72%	711	440,6	593	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,36	11.29.09	6,88%	100,81	-0,03%	6,26%	6,82%	515	1,6	397	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,41	11.16.09	7,18%	95,75	0,46%	8,48%	7,49%	638	-10,9	619	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,80	07.14.09	7,13%	94,25	0,00%	8,68%	7,56%	658	3,0	363	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	87,50	0,57%	9,39%	7,97%	621	-6,0	433	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,12	11.15.09	6,30%	85,50	-0,29%	8,90%	7,37%	572	9,5	384	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,43	11.29.09	7,75%	91,13	0,28%	9,23%	8,50%	605	0,1	418	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,21	09.16.09	6,83%	98,50	0,51%	13,41%	6,93%	1230	-224,8	1112	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,21	10.07.09	7,50%	88,00	0,00%	18,50%	8,52%	1738	1,5	1620	412	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,98	12.29.09	8,49%	92,50	0,82%	16,97%	9,17%	1586	-89,0	1468	297	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,72	11.05.09	8,63%	87,50	-0,28%	16,75%	9,86%	1563	18,0	1445	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,71	12.16.09	8,88%	70,00	0,00%	16,62%	12,68%	1408	3,6	1156	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,96	12.01.09	9,75%	70,06	0,00%	16,99%	13,92%	1446	3,6	1194	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,23	11.14.09	5,93%	100,00	0,00%	5,93%	5,93%	481	-0,8	363	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,45	11.15.09	6,48%	96,75	0,26%	7,46%	6,70%	535	-4,7	517	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,46	07.02.09	6,47%	94,50	0,00%	8,10%	6,84%	600	3,0	581	500	USD	BBB+e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,68	08.11.09	6,23%	95,50	-0,39%	7,22%	6,52%	468	11,9	216	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,22	12.30.09	12,00%	92,07	0,04%	15,97%	13,03%	1486	-2,1	1368	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,14	11.16.09	8,30%	92,65	-0,10%	11,98%	8,96%	1086	4,5	969	220	EUR	/	Ba3 / B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,48	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	22,57%	10,45%	2145	5,6	2027	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,80	10.26.09	9,75%	88,00	0,00%	26,87%	11,08%	2576	4,9	2458	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,84	11.10.09	9,13%	93,49	0,06%	17,54%	9,76%	1643	-6,0	1525	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,44	07.18.09	10,51%	58,25	0,00%	21,70%	18,05%	1916	3,7	1664	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,86	11.16.09	7,00%	99,00	0,64%	8,19%	7,07%	708	-76,3	590	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,84	12.17.09	9,00%	98,25	0,13%	10,00%	9,16%	889	-7,9	771	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,89	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	55,36%	13,39%	5424	13,4	5306	200	USD	/	A3 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,89	05.21.10	7,00%	87,62	0,04%	23,62%	7,99%	2251	-1,7	2133	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,76	10.11.09	9,50%	93,95	0,00%	18,08%	10,11%	1697	2,1	1579	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,82	12.20.09	11,00%	98,55	0,06%	11,84%	11,16%	1073	-4,1	955	334	USD	B+	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

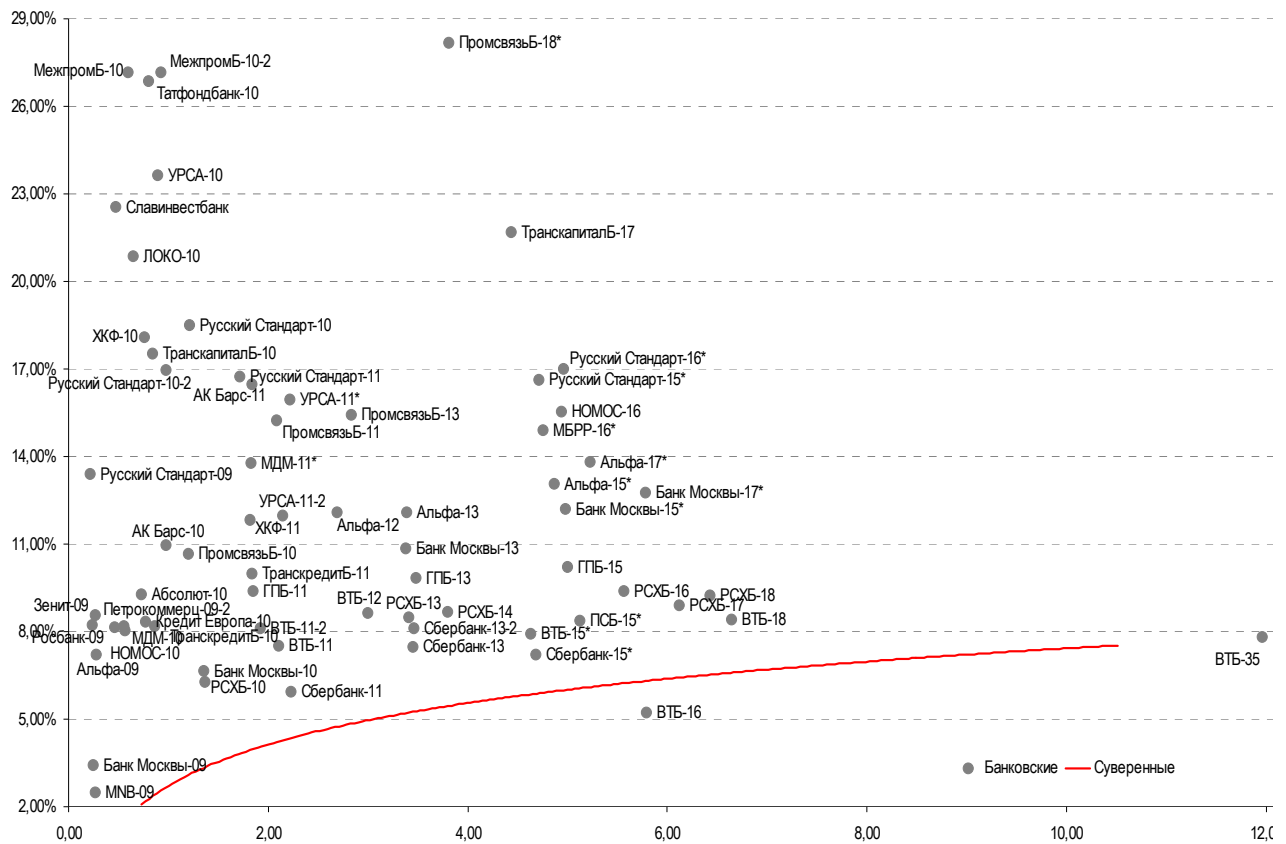
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,31	10.21.09	10,50%	102,63	0,00%	1,90%	10,23%	79	-8,1	-39	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,17	09.27.09	7,80%	102,94	0,00%	5,26%	7,58%	415	-1,7	297	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,17	12.09.09	4,56%	91,38	0,13%	7,48%	4,99%	586	-2,9	519	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,09	09.01.09	9,63%	102,25	0,25%	8,89%	9,41%	726	-7,0	659	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,69	07.22.09	4,51%	101,94	0,02%	3,98%	4,42%	188	2,2	-107	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,59	07.22.09	5,63%	96,88	0,00%	6,51%	5,81%	441	3,0	146	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,31	10.11.09	7,34%	97,26	0,24%	8,20%	7,55%	657	-6,3	590	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,48	07.31.09	7,51%	97,85	0,32%	8,14%	7,68%	603	-6,4	584	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,15	02.25.10	5,03%	85,70	0,25%	8,90%	5,87%	680	-3,4	385	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,54	10.31.09	5,36%	84,75	0,59%	9,08%	6,33%	655	-10,1	403	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,07	06.01.10	5,88%	84,65	0,11%	9,37%	6,94%	683	1,2	431	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,85	11.22.09	6,21%	84,56	0,20%	9,13%	7,35%	595	1,0	407	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,27	03.22.10	5,14%	76,09	0,76%	9,66%	6,75%	648	-8,3	461	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,39	11.02.09	5,44%	75,92	0,57%	9,79%	7,17%	661	-4,6	473	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	81,49	1,05%	9,88%	8,11%	671	-12,8	483	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,20	10.11.09	8,15%	91,50	0,55%	9,60%	8,90%	642	-4,6	454	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,26	08.01.09	7,20%	94,50	0,67%	7,98%	7,62%	480	-4,7	292	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,94	09.07.09	6,51%	75,00	0,67%	10,03%	8,68%	656	-2,6	180	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,24	10.28.09	8,63%	96,50	0,00%	8,98%	8,94%	550	5,9	124	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,98	08.16.09	7,29%	75,50	2,72%	9,88%	9,65%	640	-21,6	214	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,24	12.07.09	6,36%	91,50	0,55%	7,81%	6,95%	464	-4,5	276	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,40	12.07.09	6,66%	83,50	0,60%	8,82%	7,97%	534	-1,5	58	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,89	07.18.09	6,88%	97,60	0,10%	8,17%	7,04%	705	-6,1	587	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,50	09.20.09	6,13%	92,75	0,00%	9,19%	6,60%	757	1,4	690	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,21	09.13.09	7,50%	93,25	0,27%	9,71%	8,04%	808	-7,3	741	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	86,50	0,46%	10,23%	8,67%	770	-5,4	518	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	80,50	0,62%	10,35%	8,23%	717	-6,4	530	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	83,50	0,60%	10,85%	9,43%	767	-5,6	579	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,84	06.27.10	5,38%	93,64	-0,47%	7,85%	5,75%	623	19,0	555	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,77	12.27.09	6,10%	96,00	-0,00%	7,62%	6,36%	600	1,2	533	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,05	09.05.09	5,67%	86,50	-0,00%	9,29%	6,55%	718	3,1	423	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,09	08.03.09	10,88%	100,63	-0,12%	3,86%	10,81%	275	106,3	157	300	USD	BB- / Baa2 / BB- / B-
Евраз-13	04.24.13	3,21	10.24.09	8,88%	83,60	0,60%	14,62%	10,62%	1300	-18,2	1233	1 300	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	77,25	-0,32%	13,72%	10,68%	1118	10,7	866	750	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Евраз-18	04.24.18	5,66	10.24.09	9,50%	78,25	-0,32%	13,84%	12,14%	1066	10,5	878	700	USD	BB- / Baa1 / BB- / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,96	07.12.09	9,00%	90,50	1,12%	19,58%	9,94%	1847	-118,8	1729	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,61	11.22.09	7,50%	86,08	0,38%	13,46%	8,71%	1184	-13,7	1117	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	07.29.09	9,75%	83,01	0,07%	15,51%	11,74%	1389	-0,6	1322	1 250	USD	BB- / Baa3 / BB- / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,80	10.19.09	9,25%	81,75	0,15%	14,66%	11,31%	1256	-1,1	961	375	USD	BB- / Baa3 / BB- / B-

ТМК-09	09.29.09	0,25	09.29.09	8,50%	99,00	0,00%	12,40%	8,59%	1129	3,4	1011	300	USD	B+/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,83	07.29.09	10,00%	86,25	0,73%	18,22%	11,59%	1710	-41,1	1592	600	USD	B+/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,25	09.30.09	7,13%	100,46	0,00%	5,18%	7,09%	407	-3,6	289	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,23	10.14.09	8,38%	101,53	0,15%	7,10%	8,25%	599	-13,3	481	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,30	07.28.09	8,00%	99,30	0,05%	8,30%	8,06%	719	-3,0	601	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,59	08.11.09	8,00%	101,00	0,00%	6,30%	7,92%	518	-1,5	400	300	USD	BB+ / B2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,12	10.22.09	8,38%	98,60	0,23%	9,05%	8,49%	794	-11,8	676	300	USD	BB+ / B2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,28	10.31.09	8,38%	91,50	0,72%	11,15%	9,15%	953	-21,3	886	1 000	USD	BB+ / (P) B2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,20	11.23.09	8,25%	85,13	-0,15%	11,42%	9,69%	888	6,4	637	600	USD	BB+ / B2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,91	10.31.09	9,13%	85,25	-0,29%	11,86%	10,70%	868	9,7	680	1 000	USD	BB+ / (P) B2 /
Мегафон	12.10.09	0,44	12.10.09	8,00%	101,45	-0,02%	4,65%	7,89%	354	2,7	236	375	USD	BB+ / B2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,45	07.28.09	8,88%	96,88	0,13%	11,08%	9,16%	996	-9,4	878	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,27	11.17.09	8,88%	88,00	0,28%	11,96%	10,09%	942	-3,5	690	500	USD	NR / B3 / B / B+/-
Еврохим	03.21.12	2,44	09.21.09	7,88%	90,25	1,12%	12,17%	8,73%	1055	-45,9	988	300	USD	BB / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,93	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	68,95%	26,43%	6783	5,8	6665	200	USD	D / C / B+/-
НКНХ-15	12.22.15	4,83	12.22.09	8,50%	73,00	8,15%	15,19%	11,64%	1266	-172,6	1014	200	USD	/ B1 / B / B+/-
НМТП-12	05.17.12	2,62	11.17.09	7,00%	91,63	1,24%	10,43%	7,64%	881	-47,7	814	300	USD	BB+ / B1 /
Рольф-10	06.28.10	0,97	12.28.09	8,25%	47,00	1,08%	107,2%	17,55%	10608	-140,6	10490	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.09	7,70%	75,23	0,10%	13,85%	10,24%	1131	1,3	879	250	USD	/ B1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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