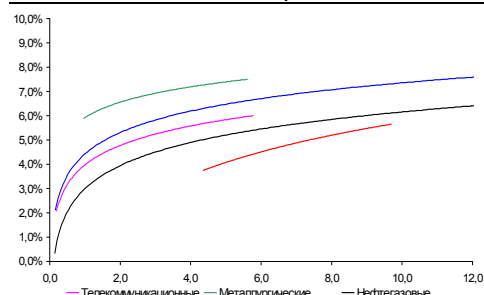
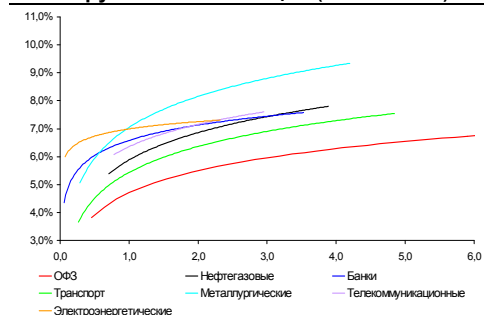


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,95	4,136.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,08	3,076.п. ↑	
Russia-30	116,83	-0,31% ↓	4,69
Rus-30 spread	174	16.п. ↑	
Bra-40	137,10	-0,04% ↓	7,77
Tur-30	116,89	0,13% ↑	5,92
Mex-34	167,98	-0,12% ↓	5,12
CDS 5 Russia	159	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	235	16.п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	06.п. ↑	
CDS 5 Turkey	161	06.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	505	-16.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	27	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	371	4b.п. ↑	
VIX Index, \$	22	-0,42% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7958	-0,57% ↓	-1,3 ↓
\$/Руб.	29,8182	0,40% ↑	-0,7 ↓
EUR/\$	1,3157	-0,54% ↓	-8,2 ↓
\$/BRL	1,75	-0,38% ↓	0,6 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,0550	-0,44% ↓	3,17
NDF Rub 6m	30,3225	-0,46% ↓	3,51
NDF Rub 12m	30,9400	-0,51% ↓	4,15
3M Libor	0,4241	-1,066.п. ↓	
Libor overnight	0,2403	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	2,64	206.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	593	-2 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 528	0,28% ↑	5,8 ↑
DOW	10 680	0,41% ↑	2,4 ↑
S&P500	1 127	0,61% ↑	1,1 ↑
Bovespa	68 272	0,40% ↑	-0,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	82,33	-0,11% ↓	6,9 ↑
Gold	1199,58	0,58% ↑	8,7 ↑
Nickel	21 885	-0,99% ↓	18,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Сильные статданные США вчера вернули оптимизм инвесторов. Сегодня состоится заседание Банка Англии и ЕЦБ по вопросу ключевых процентных ставок. Инвесторы не ожидают сюрпризов в решениях регуляторов. Однако возможны комментарии представителей монетарных властей.

Рублевые облигации

Минфин продолжает удлинять дюрацию долга. НорНикель вышел на вторичный рынок выше номинала. Сегодня новые эмитенты на «вторичке» – АПРОСА и СУЭК

Макроэкономика, стр. 2

Инфляция за июль осталась на уровне 0.4% – лучше, чем ожидалось; ПОЗИТИВНО

Низкая инфляция в июле не меняет нашего годового прогноза по инфляции 7.5% на 2010 г.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 32 млрд руб

ИРКУТ: Размещение новых бумаг эмитента обещает быть очень интересным

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Биржевые облигации НК Альянс на 15 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ с прохождением процедуры листинга
- ФБ ММВБ с 5 августа начинает вторичные торги облигациями АК АПРОСА-21, -23, а также СУЭК-Финанс-1

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неожиданно позитивные данные по рынку труда США от агентства ADP и рост деловой активности в сфере услуг (при ожидавшемся снижении показателя) вернули позитивный настрой на фондовые рынки, временно сократив спрос на безрисковые активы. Доходности КО США продемонстрировали незначительный рост (YTM UST-10 составила 2,95% +5 б.п.). Российский долг незначительно скорректировался в цене, Rus-30 вернулся к уровню ниже 117% от номинала, потеряв ¼ п.п.

Сегодня состоится заседания Банка Англии и ЕЦБ по вопросу ключевых процентных ставок. Инвесторы не ожидают сюрпризов в решениях регуляторов. Однако возможны комментарии представителей монетарных властей.

Рублевые облигации

На рынке вчера наблюдалась небольшая коррекция в облигациях металлургического сектора 1-го эшелона. Инвесторы постепенно переключаются в бумаги с доходностью выше 8,5% годовых, либо освобождают средства под новые размещения. В частности, активные сделки в облигациях ТранскредитБанка-6 в последние дни обусловлены планами эмитента по размещению 10 августа нового займа на 3 млрд руб.

Значительная часть сделок вчера, как мы и ожидали, была сосредоточена в вышедшем на вторичные торги выпуске НорНикель-БОЗ. Объем торгов этим выпуском приблизился к 800 млн руб. Сделки проходили на уровне чуть выше номинала.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика

Инфляция за июль осталась на уровне 0.4% – лучше, чем ожидалось; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, инфляция в июле достигла 0.4%, также как и в июне и ниже нашего прогноза 0.5%. В результате инфляция в годовом исчислении снизилась с 5.8% в июне до 5.5% в июле.

Июльский показатель является очень позитивным, учитывая наши опасения в отношении растущего инфляционного давления в ближайшие месяцы. Аномально жаркая погода уже сдерживает замедление роста местных цен на хлеб, и очень скоро это негативное влияние скажется на ценах на молочные и мясные продукты. Поскольку эти факторы обычно проявляются с некоторым лагом, несмотря на низкую инфляцию в июле, мы ожидаем, что в августе и сентябре рост цен окажется выше типичных уровней для этого сезона. Таким образом, несмотря на позитивную июльскую статистику, мы подтверждаем наш годовой прогноз по инфляции на уровне 7.5% на этот год.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости**Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 32 млрд руб**

Вчера состоялось размещение 6-летних ОФЗ 26203 объемом эмиссии 25 млрд руб и 3-летних ОФЗ 25072, объем предложения которых составил 20 млрд руб. Спрос на обоих аукционах незначительно превышал предложение – примерно на 20%. При этом, Минфин практически полностью разместил 6-летний выпуск (на сумму 23,1 млрд руб по номиналу), тогда как более клороткий выпуск был размещен всего на 44% (на 8,8 млрд руб). Ставка отсечения по ОФЗ 26203 была установлена на уровне 7,19% годовых – на 9 б.п. выше, чем по 5-летним ОФЗ неделей ранее. Доходность по цене отсечения по 3-летним бумагам составила 6,15% годовых. Таким образом, премия за дополнительные 3 года обращения на кривой ОФЗ составляет порядка 100 б.п.

Поведение Минфина вполне вписывается в ранее озвученные нами прогноза. Регулятор активизирует заимствования, поскольку объем привлечения средств для пополнения бюджетного дефицита до конца года должен составить порядка 1 трлн руб. Вместе с тем, эмитент старается удлинить дюрацию долга. При размещении длинных выпусков Минфин готов давать инвесторам премию и соглашаться на их условия. При этом, на аукционах по более коротким выпускам он занимает более жесткую позицию. Это подтверждает наш среднесрочный прогноз о поступательном повышении ставок в экономике. В этих условиях, регулятор стремится занять длинные деньги по текущим ставкам, прогнозируя увеличение стоимости заимствований. Большой объем предложения новых бумаг также станет одним из факторов давления на ставки и приведет к их росту.

Размещение новых бумаг ИРКУТа обещает быть очень интересным

По данным DebtWire Иркут (Moody's: Ba2/стабильный) намерен во второй половине августа открыть книгу заявок на размещение биржевых облигаций объемом 5 млрд руб. Предварительный ориентир ставки купона на 3 года может находиться в диапазоне 10,0 – 10,5% (эффективная доходность 10,25 – 10,78%).

Мы полагаем, что привлеченные средства эмитент направит на рефинансирование облигаций Иркут-3 (объем 3,25 млрд руб.), погашаемых 16 сентября 2010 г.

Мы находим предварительные ориентиры по готовящемуся новому займу Иркутта очень привлекательными. Кредитный рейтинг Иркутта (Moody's: Ba2) соответствует рейтингам таких эмитентов как, например, МТС, ВымпелКом, Сибур и ТрансКонтейнер. В настоящее время доходности 3-летних бумаг с таким рейтингом находятся на уровне 7,5%. Таким образом, премия в доходности по новым облигациям Иркутта к кривой эмитентов с аналогичным кредитным рейтингом даже по нижней границе предварительного ориентира составляет 275 б.п.

По нашим же оценкам, размер справедливой премии не должен превышать 150 б.п. Данный уровень премии вполне учитывает значительно более слабые автономные кредитные метрики Иркутта, по сравнению в частности с МТС или ВымпелКомом. Высокий кредитный рейтинг Иркутта в значительной степени определяется наличием у компании контролирующего акционера в лице государственной корпорации - ОАК.

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,35	10.29.10	3,63%	100,03	-0,14%	3,62%	3,62%	200	-5,8	4,27	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,92	01.24.11	11,00%	141,69	-0,02%	4,67%	7,76%	235	-8,3	5,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,75	10.29.10	5,00%	102,40	-0,06%	4,69%	4,88%	174	-3,4	7,57	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,69	12.24.10	12,75%	176,65	0,44%	5,80%	7,22%	285	-8,8	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,91	09.30.10	7,50%	116,83	-0,31%	4,69%	6,42%	174	1,2	11,39	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,78	05.14.11	3,00%	100,73	0,01%	2,03%	2,98%	147	-5,0	0,76	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,13	10.12.10	6,45%	103,82	-0,06%	3,11%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,29	10.20.10	5,06%	102,72	-0,00%	4,55%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,85	12.20.10	9,25%	103,13	0,12%	5,53%	8,97%	496	-19,5	84	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,78	12.25.10	8,20%	103,80	-0,17%	6,03%	7,90%	547	5,2	135	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,58	12.24.10	9,25%	105,54	-0,07%	7,09%	8,76%	625	-4,3	240	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,34	12.09.10	8,63%	100,46	0,00%	8,51%	8,59%	690	-9,1	383	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,85	09.18.10	8,00%	102,16	-0,07%	7,44%	7,83%	622	-7,0	275	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	4,94	08.22.10	8,64%	99,95	0,00%	8,64%	8,64%	703	-9,1	396	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,31	11.26.10	7,38%	101,56	-0,05%	2,24%	7,26%	168	6,4	-245	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,53	11.13.10	7,34%	105,35	0,05%	5,23%	6,96%	440	-9,0	55	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,41	11.25.10	7,50%	100,38	0,03%	7,41%	7,47%	579	-9,8	272	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,45	11.10.10	6,81%	99,98	0,58%	6,81%	6,81%	519	-19,9	212	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,13	10.12.10	7,50%	104,70	-0,03%	3,42%	7,16%	285	-2,3	-127	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,90	06.30.11	8,25%	104,70	0,03%	2,88%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,09	10.31.10	6,61%	104,13	0,02%	4,64%	6,35%	407	-5,1	-5	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,98	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	506	-8,9	159	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,03	10.03.10	6,47%	103,26	-0,27%	5,66%	6,26%	444	-2,1	97	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,95	02.15.11	4,25%	101,00	-0,01%	4,04%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,15	11.29.10	6,88%	104,94	-0,12%	6,07%	6,55%	375	-6,5	140	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	13,02	12.31.10	6,25%	102,72	-0,14%	6,04%	6,08%	196	-2,0	23	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,84	12.15.10	7,97%	103,50	0,00%	3,79%	7,70%	323	-5,2	-89	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,64	12.28.10	7,93%	106,93	-0,02%	5,32%	7,42%	448	-6,5	63	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,35	09.23.10	6,50%	101,19	0,01%	6,22%	6,42%	461	-9,3	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,38	09.10.10	8,88%	99,96	-0,01%	8,88%	8,88%	727	-8,9	420	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,94	01.21.11	9,75%	104,13	-0,03%	5,29%	9,36%	472	-1,9	60	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,03	08.19.10	11,00%	60,38	0,21%	36,10%	18,22%	3554	-12,4	3141	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,70	10.20.10	9,75%	103,02	-0,07%	9,10%	9,46%	748	-7,5	441	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,16	10.04.10	8,75%	100,76	-0,00%	3,97%	8,68%	341	-10,4	-71	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,15	10.20.10	8,75%	103,18	0,12%	5,97%	8,48%	540	-15,4	128	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,22	01.15.11	10,75%	110,09	0,11%	6,23%	9,76%	567	-9,7	155	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,17	01.31.11	12,50%	108,50	0,08%	10,81%	11,52%	920	-10,7	613	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,39	09.29.10	6,20%	99,95	-0,01%	6,21%	6,20%	460	-9,0	152	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,32	11.29.10	6,88%	101,67	-0,08%	1,57%	6,76%	100	17,1	-312	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,54	11.16.10	7,18%	107,52	0,12%	4,28%	6,67%	344	-12,0	-41	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,11	01.14.11	7,13%	107,36	-0,01%	4,78%	6,64%	394	-6,9	9	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,97	09.21.10	6,97%	100,85	-0,21%	6,80%	6,91%	518	-4,9	211	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,57	11.15.10	6,30%	103,21	-0,29%	5,72%	6,10%	410	-3,9	103	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,04	11.29.10	7,75%	111,39	-0,05%	5,91%	6,96%	358	-7,7	123	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,17	10.07.10	7,50%	99,99	0,02%	7,39%	7,50%	682	-14,8	270	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,73	11.05.10	8,63%	100,01	0,02%	8,58%	8,62%	802	-7,4	390	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,33	12.16.10	8,88%	99,27	0,44%	9,05%	8,94%	743	-19,5	436	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,78	12.01.10	9,75%	99,25	0,00%	9,91%	9,82%	829	-9,1	522	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,23	11.14.10	5,93%	104,12	-0,01%	2,62%	5,70%	205	-3,6	-207	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,56	11.15.10	6,48%	106,32	-0,04%	4,05%	6,09%	321	-5,7	-64	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,69	01.02.11	6,47%	106,38	-0,03%	4,12%	6,08%	328	-5,9	-57	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,89	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	499	-8,9	152	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,32	12.30.10	12,00%	107,95	0,31%	6,00%	11,12%	543	-28,9	131	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,21	11.16.10	8,30%	103,65	-0,05%	5,24%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,05	01.18.11	10,51%	97,25	0,09%	11,09%	10,81%	948	-10,9	640	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,85	12.17.10	9,00%	104,18	0,02%	4,03%	8,64%	347	-8,3	-65	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,85	12.20.10	11,00%	104,46	0,01%	5,68%	10,53%	512	-7,2	99	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

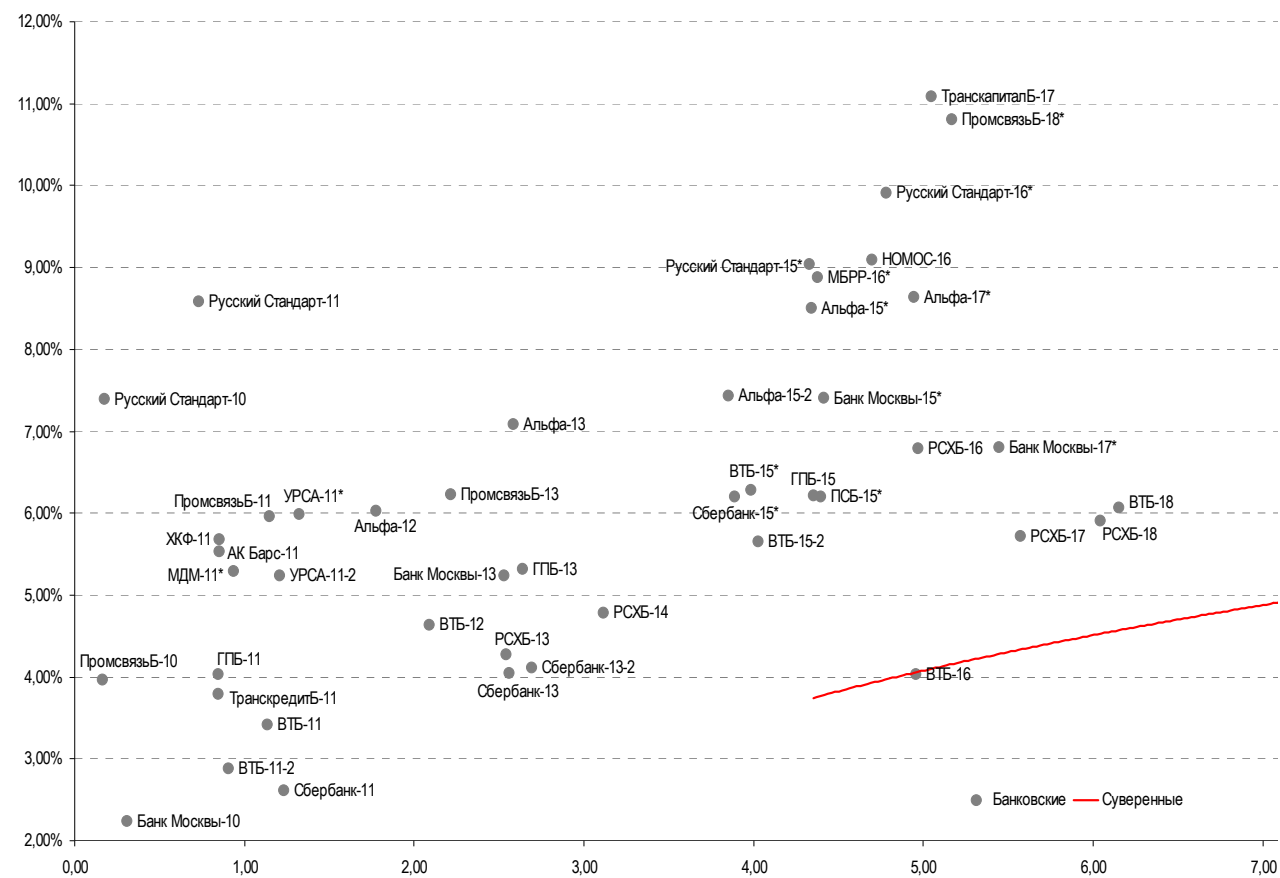
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к 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
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,14	09.27.10	7,80%	100,83	-0,07%	1,93%	7,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,22	12.09.10	4,56%	103,92	-0,14%	2,80%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,27	09.01.10	9,63%	113,64	-0,08%	3,99%	8,47%	343	-0,9	-69	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,37	01.22.11	4,51%	103,33	-0,04%	2,01%	4,36%	145	-1,4	-267	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,50	01.22.11	5,63%	103,43	0,21%	3,27%	5,44%	270	-18,5	-142	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,44	10.11.10	7,34%	108,21	-0,06%	4,08%	6,79%	324	-4,8	-61	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,74	01.31.11	7,51%	110,09	-0,04%	3,90%	6,82%	306	-5,8	-79	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,29	02.25.11	5,03%	104,73	-0,03%	3,58%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,77	10.31.10	5,36%	104,90	-0,05%	4,08%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,52	01.31.11	8,13%	113,51	-0,04%	4,39%	7,16%	318	-7,8	-29	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,31	06.01.11	5,88%	105,93	0,02%	4,48%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,93	10.02.10	8,13%	114,77	-0,18%	4,57%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,27	11.22.10	6,21%	104,94	0,08%	5,28%	5,92%	366	-10,7	59	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,69	03.22.11	5,14%	101,79	0,02%	4,81%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,96	11.02.10	5,44%	102,44	0,03%	5,03%	5,31%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,04	02.13.11	6,61%	105,84	0,03%	5,62%	6,24%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	114,83	0,38%	5,73%	7,09%	341	-15,1	104	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,21	02.01.11	7,20%	106,65	-0,03%	5,04%	6,75%	421	-6,1	36	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,14	09.07.10	6,51%	102,37	0,78%	6,22%	6,36%	327	-13,7	153	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,34	10.28.10	8,63%	120,96	0,56%	6,83%	7,13%	388	-9,2	102	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,10	08.16.10	7,29%	105,09	0,47%	6,87%	6,93%	392	-8,0	107	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,75	11.05.10	6,38%	105,85	-0,05%	4,83%	6,02%	362	-7,5	15	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,62	12.07.10	6,36%	103,73	-0,03%	5,69%	6,13%	407	-8,6	100	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,87	11.05.10	7,25%	106,85	-0,09%	6,26%	6,79%	394	-7,1	157	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,31	12.07.10	6,66%	101,17	0,13%	6,51%	6,58%	356	-5,7	182	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,94	01.18.11	6,88%	103,33	0,01%	3,29%	6,65%	272	-6,0	-140	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,54	09.20.10	6,13%	102,25	0,00%	4,67%	5,99%	410	-4,2	-2	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,36	09.13.10	7,50%	108,08	0,03%	4,19%	6,94%	363	-5,4	-49	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,00	02.02.11	6,25%	105,35	0,87%	4,91%	5,93%	369	-31,2	22	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,95	01.18.11	7,50%	110,01	0,62%	5,50%	6,82%	389	-21,9	82	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,38	09.20.10	6,63%	105,25	0,42%	5,66%	6,29%	405	-16,9	98	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,82	09.13.10	7,88%	112,16	0,48%	5,87%	7,02%	355	-16,8	118	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,09	02.02.11	7,25%	105,50	0,00%	6,47%	6,87%	414	-8,5	178	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,84	06.27.11	5,38%	103,91	-0,03%	3,22%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,81	12.27.10	6,10%	105,68	-0,02%	2,99%	5,78%	243	-3,2	-169	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,22	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,85%	5,52%	402	-7,0	17	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,42	10.24.10	8,88%	102,75	-3,18%	7,73%	8,64%	716	130,3	304	1 156	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,32	11.10.10	8,25%	104,92	-0,20%	7,11%	7,86%	549	-4,4	242	577	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,61	10.24.10	9,50%	109,03	0,26%	7,91%	8,71%	630	-13,8	322	511	USD	B/ B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,69	11.22.10	7,50%	102,50	0,13%	6,01%	7,32%	544	-11,7	132	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,67	01.29.11	9,75%	109,75	-0,06%	6,12%	8,88%	529	-5,1	144	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,17	10.19.10	9,25%	108,71	-0,19%	6,56%	8,51%	572	-1,1	187	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,96	01.29.11	10,00%	103,64	-0,00%	6,13%	9,65%	557	-4,6	144	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,19	10.14.10	8,38%	101,09	-0,03%	2,59%	8,28%	202	3,1	-210	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,43	01.28.11	8,00%	105,94	-0,01%	3,84%	7,55%	327	-3,7	-85	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,16	10.22.10	8,38%	105,80	0,02%	3,44%	7,92%	288	-6,8	-124	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,46	10.31.10	8,38%	108,38	0,00%	5,05%	7,73%	422	-7,3	37	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,72	11.23.10	8,25%	110,49	0,00%	6,07%	7,47%	446	-9,2	139	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,77	10.31.10	9,13%	116,63	0,32%	6,37%	7,82%	404	-14,2	168	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,48	01.28.11	8,88%	103,88	0,97%	0,78%	8,54%	21	-210,0	-391	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,63	11.17.10	8,88%	109,14	0,16%	6,40%	8,13%	518	-13,4	171	500	USD	B+ / Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,52	09.21.10	7,88%	104,40	-0,00%	5,02%	7,54%	445	-4,2	33	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,16	10.30.10	10,00%	90,75	0,00%	18,67%	11,02%	1810	-2,1	1398	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,37	12.22.10	8,50%	98,00	0,00%	8,97%	8,67%	736	-9,1	429	31	USD	/ B1 / B / B-
НМТП-12	05.17.12	1,69	11.17.10	7,00%	104,09	-0,10%	4,58%	6,72%	401	1,5	-11	300	USD	BB+ / Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,25	02.03.11	7,70%	102,27	-0,26%	7,15%	7,53%	593	-2,7	246	250	USD	/ Baa1 / BBB-

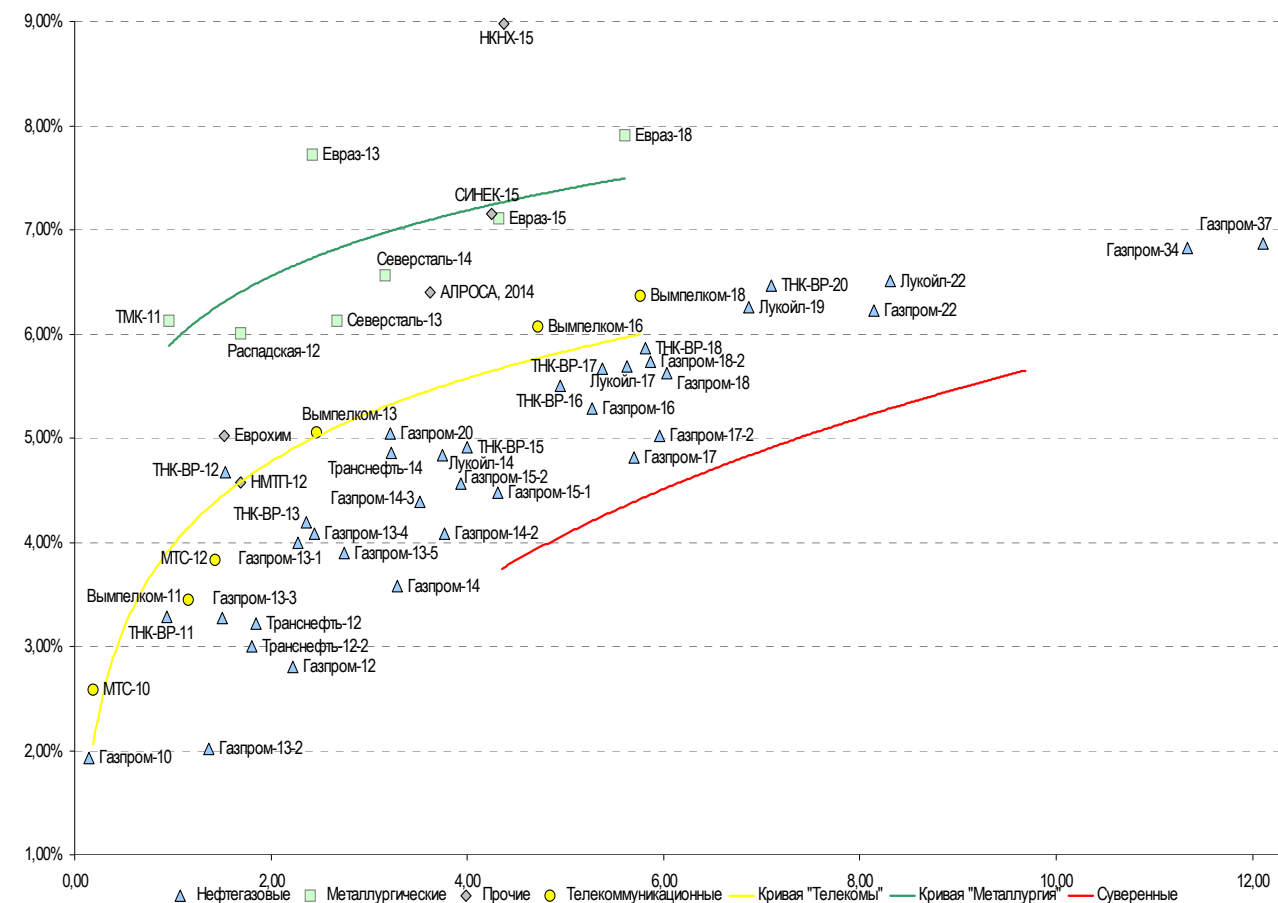
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 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, 2010 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, постольку, 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.