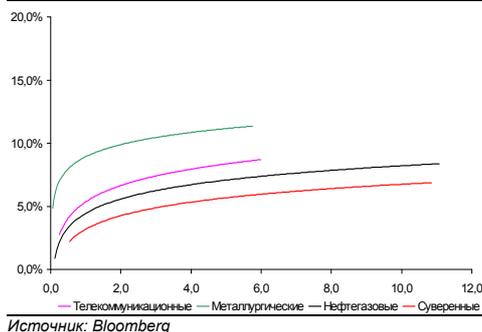
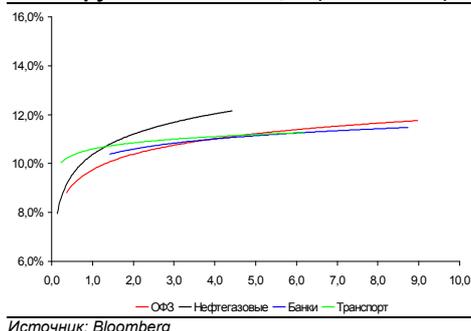


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,47	-1,12б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,33	1,01б.п. ↑	
Russia-30	104,52	0,54% ↑	6,71
Rus-30 spread	324	-12б.п. ↓	
Bra-40	133,09	0,61% ↑	8,08
Tur-30	156,64	0,67% ↑	6,72
Mex-34	106,41	1,35% ↑	6,22
CDS 5 Russia	271	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	368	-7б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	124	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	208	-2б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 166	49б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	729	-12б.п. ↓	
VIX Index, \$	24	-1,30% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1452	-0,73% ↓	6,0 ↑
\$/Руб.	31,0179	-0,56% ↓	5,2 ↑
EUR/\$	1,4576	0,39% ↑	4,5 ↑
\$/BRL	1,83	0,49% ↑	-2б,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,7150	-0,75% ↓	9,31
NDF Rub 6m	32,3754	-1,23% ↓	10,12
NDF Rub 12m	33,9516	-1,33% ↓	10,77
3M Libor	0,2987	-0,32б.п. ↓	
Libor overnight	0,2188	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	7,23	-50б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	68 674	3 904 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 160	2,10% ↑	83,54 ↑
DOW	9 547	0,53% ↑	8,78 ↑
S&P500	1 033	0,78% ↑	14,41 ↑
Bovespa	57 910	0,10% ↑	54,22 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	69,86	0,71% ↑	67,5 ↑
Gold	996,60	-0,31% ↓	13,6 ↑
Nickel	17 914	0,32% ↑	54,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

На рынках продолжает господствовать аппетит к риску, толкая цены российских облигаций вверх.

«Бежевая книга» показала начало восстановления экономики в США и подтвердила ожидания по сохранению низких ставок и мер по поддержке экономики.

Рублевые облигации

Текущие ценовые уровни уже слишком высоки для продолжения покупок. Интерес в выпусках, выходящих на вторичные торги, а также в новых размещениях.

Макроэкономика, стр. 3

Ростат: ВВП России в 1П09 сократился на 10,4%; НЕЙТРАЛЬНО

Разбивка ВВП по компонентам показала серьезное ухудшение сектора розничной торговли во 2кв09 (спад на 11,3% год-к-году по сравнению с 4,9% в 1кв09), а также отсутствие улучшений в сфере строительства и транспорта.

Глава ЦБ недоволен задержкой предоставления средств по госгарантиям и субординированным кредитам

Пока решения не отражаются на балансах банков, что тормозит восстановление кредитования экономики. Рост кредитных портфелей банковской системы в августе обеспечен Сбербанком.

Банк России ужесточил требования к схемам рачистики балансов банков от "плохих" кредитов

Решение ЦБ приведет к росту резервов банков, однако сократит и так невысокое желание наращивать выдачу кредитов.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ на 27,1 млрд руб при объеме эмиссии в 30 млрд руб, спрос превысил предложение вдвое

Результаты размещения оказались даже лучше предыдущих: облигации были размещены с дисконтом к рынку.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в России за неделю с 1 по 7 сентября 2009 г была нулевой, с начала года составила 8,1% – Ростат
- Ставка 13-го купона по облигациям ЕБРР серии 03 определена в размере 11,09% годовых
- Медведь-Финанс выкупил по ofercie облигации 30,23 млн руб по номиналу
- ФБ ММВБ с 10 сентября начинает вторичные торги облигациями Сев-ЗапТелеком-6, УМПО-3, Мой Банк-3
- ФБ ММВБ с 10 сентября переводит в котировальный лист А-1 облигации Мечел-4 и 61-62-ой выпуски Москвы

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Царящий по-прежнему оптимизм на фондовых площадках (S&P +0.78%) и рост нефтяных котировок на фоне падающего доллара продолжают позитивно влиять на рынок российских еврооблигаций. В частности, наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 пробил локальный максимум, установленный год назад, и закрылся на уровне 104.53-104.63% от номинала (YTM 6.71-6.69%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 (на фоне сохранения доходностей КО США на прежнем уровне) сузился еще на 12 б.п. – до 324 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 вплотную приблизился к уровню сопротивления, сократившись до 270 б.п. В корпоративном секторе также преобладают покупки, рост котировок в среднем по рынку составил 0.5 п.п. (Евраз, Газпром, Вымпелком),

Стабильность КО США обусловлена противоречивым воздействием факторов. Так, на фоне роста фондовых индексов, что оказывает давление на долговой рынок, позитивное влияние вчера оказали хорошие результаты размещения UST-10 на \$20 млрд.

Также поддержку US Treasuries оказала и публикация «Бежевой Книги». В этом отчете 11 из 12 ФРБ сообщили о признаках улучшения экономики, хотя ситуация на рынке труда, проблемы с выдачей кредитов и розничными продажами все еще вызывают определенную тревогу. Вследствие этого регулятор отмечает необходимость и дальше поддерживать экономику. Это, в свою очередь, дает надежду инвесторам, что ставки останутся на минимальных уровнях.

Этим утром спрос на активы с повышенным риском сохраняется: азиатские индексы выросли в среднем на 2%, фьючерс на S&P прибавил почти 4 пункта. Порадовали инвесторов корпоративные новости от China Yurun Food (компания увеличила чистую прибыль на 37%) и Texas Instruments (компания увечила прогноз прибыли на акцию на 17%). Сегодня из важной статистики мы отмечаем выход еженедельных данных США по безработице (в 16:30 по МСК) и по запасам нефти (в 18:30 МСК).

Рублевые облигации

Состоявшиеся вчера аукционы Минфина вновь продемонстрировали значительный интерес инвесторов к гособлигациям. Несмотря на крупный объем предложения (30 млрд руб), оба выпуска были размещены практически полностью, а спрос превысил предложение более, чем в два раза. При этом, доходность по облигациям сложилась ниже уровней, зафиксированных по этим бумагам на торгах днем ранее. Высокий спрос позволил Минфину одновременно провести доразмещение более длинного выпуска ОФЗ 25068 на 1,2 млрд руб.

Нереализованный на аукционах спрос перешел в сектор корпоративного долга, способствуя росту объема торгов в секторе облигаций 1-го эшелона. Активно торговались облигации РЖД, ЛУКОЙЛА, ВТБ.

Продолжились продажи в облигациях Мосэнерго перед офертой по данному выпуску (сейчас цена облигаций выше номинала). Частично средства перевекладываются в облигации других энергетических

компаний. Так, ТГК-1-2 вчера вновь показала рост еще на 0,3% (УТР 13,3%).

Сохраняется высокая активность и в недавно начавших торговаться облигациях Система-2. Выпуск вчера прибавил еще 0,75%, в результате чего его цена находится уже на 3,3 п.п. выше цены размещения (УТР 13,8%).

В субфедеральном секторе крупный объем – порядка 290 млн руб – прошел по 58-му выпуску облигаций Москвы (УТМ 11%), близкому по дюрации к более короткой ОФЗ 25066, которую вчера размещал Минфин.

Сегодня активность несколько снизится, инвесторы по-прежнему ориентированы на участие в размещениях, поскольку текущие цены при сохранении ставки рефинансирования на прежнем уровне выглядят не столь привлекательно. Исключение составит 6-ой выпуск Северо-Западного Телекома, выходящий сегодня на вторичные торги. Мы ожидаем открытия этого выпуска на 1,0-1,5 п.п. выше номинала на фоне высокой активности.

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

Макроэкономика

Росстат: ВВП России в 1П09 сократился на 10,4%; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера вышли официальные данные по динамике ВВП России. Росстат подтвердил снижение экономики на 10,9% во 2-м квартале, что предполагает снижение ВВП на 10,4% год-к-году по итогам первого полугодия.

Разбивка ВВП по компонентам демонстрирует, что производство, которое упало на 20,9% в 1кв09, замедлило снижение до 18,7% год-к-году во 2-ом квартале. Это подтверждает наше предположение о том, что восстановление мирового спроса поддерживает отечественных производителей.

Вместе с тем, статистика за 2-ой квартал подтверждает ранее отмеченный негативный тренд в розничной торговле. Так, если в первые три месяца снижение в торговом сегменте составило всего 4,9% год-к-году, то по итогам 2кв09 этот показатель увеличился до 11,3%. Также не отмечалось улучшения и в секторах строительства и транспорта, которые показали спад во 2кв09 на 20,5% и 10,1% соответственно по сравнению со снижением на 20,9% и 7,4% в январе-марте. Таким образом, в целом можно отметить, что данные Росстата подтверждают сохранение слабого внутреннего спроса во 2кв09.

Глава ЦБ критикует правительство за задержку предоставления средств по госгарантиям и субординированным кредитам

По мнению Игнатьева, российские власти должны более оперативно предоставлять госгарантии и предоставить второй транш субординированных кредитов. "Сейчас эти решения принимаются, но важно не принятие решения о выдаче гарантий, а выдача кредитов под эти гарантии. То есть, гарантии должны повлиять на баланс банков", - подчеркнул он. "И второе - я прошу ускорить предоставление вторых траншей субординированных кредитов. Решения уже принимаются. Но надо деньги выдавать", - заявил глава ЦБ.

По словам Игнатьева, темпы роста банковского кредитования остаются слабыми. В частности, благоприятная августовская статистика, показавшая рост кредитного портфеля банков на 0,8% сформирована за счет 1,9%-ного роста портфеля Сбербанка.

Банк России ужесточил требования к схемам расчистки балансов банков от "плохих" кредитов

Вчера в "Вестники Банка России" ЦБ опубликовал свои комментарии к схемам расчистки балансов банков от "плохих" кредитов (передача в паевые фонды, коллекторские агентства и аффилированные структуры). Теперь банки вынуждены будут доначислять резервы по таким кредитам. Такой подход распространяется и на схемы, задействованные до опубликования разъяснений ЦБ.

Учитывая, что пока размер применения таких схем не очень велик, это решение не приведет к заметному росту резервов под потери по банковской системе в целом. Однако оно может крайне болезненно сказаться на балансах отдельных банков, широко применявших данные схемы.

В условиях отсутствия «банка плохих кредитов» применение подобных схем позволяло банкам самостоятельно расчистить свои балансы и повышало интерес к продолжению кредитования реального сектора, поскольку снижало риски. Соответственно, необходимость формировать резервы даже под убранные с балансов кредиты снизит и так невысокое желание банков выдавать кредиты компаниям 2-3-го круга (не входящим в «Шуваловский» список и не имеющим возможность получить госгарантии. Таким образом, это усилит сегрегацию компаний, затруднив доступ к кредитным ресурсам для мелких и средних предприятий, ориентированных на внутреннего потребителя.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678
Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847*

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ на 27,1 млрд руб при объеме эмиссии в 30 млрд руб, спрос превысил предложение вдвое

Результаты вчерашних аукционов оказались даже лучше, чем неделю назад. Минфин практически полностью разместил оба выпуска, спрос превышал предложение более, чем в два раза.

Так по более длинному выпуску ОФЗ 25068 спрос составил 34,15 млрд руб при объеме эмиссии в 15 млрд руб. Было размещено облигаций на 12,42 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 12% годовых, по средневзвешенной – 11,99%. Днем ранее выпуск закрывался по доходности на уровне 12,1% годовых, а на предыдущем аукционе неделю назад размещение прошло по 12,2%.

По более короткому 2-летнему выпуску ОФЗ 25066 спрос составлял 32,7 млрд руб, а объем размещения – 14,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 10,77% годовых, по средневзвешенной – 10,73% годовых.

Минфин воспользовался благоприятной ситуацией и параллельно провел доразмещение ОФЗ 25068, разместив еще порядка 1,2 млрд руб.

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	0,54	09.30.09	8,25%	102,44	0,06%	2,29%	8,05%	136	-0,8	0,53	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,31	01.24.10	11,00%	139,41	0,03%	5,36%	7,89%	228	-3,8	6,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,29	12.24.09	12,75%	154,22	0,25%	7,37%	8,27%	390	-1,7	8,96	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,85	09.30.09	7,50%	104,52	0,54%	6,71%	7,18%	324	-8,4	10,50	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,65	05.14.10	3,00%	97,71	0,01%	4,44%	3,07%	351	-1,5	1,58	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,92	10.12.09	6,45%	104,42	0,37%	4,19%	6,18%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,83	10.20.09	5,06%	93,16	0,50%	6,28%	5,44%	--	--	--	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	0,53	09.30.09	9,13%	102,38	0,39%	4,72%	8,91%	379	-74,4	243	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,78	12.28.09	8,25%	100,42	0,14%	7,68%	8,22%	675	-19,1	539	250	USD	BB-e / Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,65	12.20.09	9,25%	97,00	0,26%	11,14%	9,54%	1021	-16,7	884	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,08	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	4,71%	7,86%	378	-10,2	242	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,51	12.25.09	8,20%	96,76	0,10%	9,54%	8,47%	804	-4,4	724	500	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,22	12.24.09	9,25%	99,28	0,27%	9,47%	9,32%	798	-8,7	718	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	91,18	0,06%	10,58%	9,46%	820	-3,0	522	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,48	02.22.10	8,64%	87,37	-0,25%	11,18%	9,88%	880	3,1	582	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,05	09.28.09	8,00%	100,24	-0,00%	3,01%	7,98%	208	-20,4	72	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,16	11.26.09	7,38%	102,28	0,05%	5,40%	7,21%	446	-5,3	310	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,21	11.13.09	7,34%	98,98	0,12%	7,65%	7,41%	616	-4,0	536	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,92	11.25.09	7,50%	94,05	0,05%	8,76%	7,97%	638	-2,7	340	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	85,24	0,47%	9,56%	7,99%	649	-11,4	421	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,43	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	34,35%	10,36%	3341	13,6	3205	24	USD	B- / Baa1 /
ВТБ-11	10.12.11	1,92	10.12.09	7,50%	102,72	0,08%	6,09%	7,30%	516	-5,1	380	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,73	06.30.10	8,25%	104,28	-0,03%	5,67%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,82	10.31.09	6,61%	98,39	0,31%	7,19%	6,72%	569	-11,5	489	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,62	02.04.10	6,32%	98,14	-0,02%	6,73%	6,43%	435	-1,2	137	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,62	02.15.10	4,25%	97,55	0,07%	4,70%	4,36%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,55	11.29.09	6,88%	98,26	0,16%	7,14%	7,00%	407	-5,7	179	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,40	12.31.09	6,25%	91,25	0,36%	6,99%	6,85%	351	-1,8	28	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,65	12.15.09	7,97%	102,50	0,00%	6,44%	7,78%	551	-1,0	415	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,31	12.28.09	7,93%	100,69	0,49%	7,71%	7,88%	622	-15,4	542	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,87	09.23.09	6,50%	90,98	1,57%	8,44%	7,14%	606	-33,8	308	948	USD	BB+ / Baa2 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,57	10.13.09	7,50%	101,46	0,48%	4,96%	7,39%	403	-85,5	267	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,48	03.01.10	10,00%	98,19	0,00%	14,04%	10,18%	1310	1,1	1174	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,82	03.10.10	8,88%	75,00	0,00%	15,03%	11,83%	1265	-1,5	968	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,38	01.25.10	7,77%	101,00	0,04%	5,01%	7,69%	408	-13,2	271	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,73	01.21.10	9,75%	99,55	-0,04%	10,01%	9,79%	907	1,6	771	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,42	02.12.10	9,50%	96,97	-0,51%	17,06%	9,80%	1613	131,9	1477	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,82	07.06.10	9,00%	95,27	-0,16%	15,23%	9,45%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,07	10.06.09	1,38%	99,96	0,01%	1,88%	1,38%	94	-6,7	-42	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,39	02.02.10	8,19%	100,42	0,10%	7,03%	8,15%	610	-28,5	473	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,87	10.20.09	9,75%	82,69	0,48%	13,62%	11,79%	1124	-11,7	826	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,27	12.17.09	8,75%	101,10	0,00%	4,52%	8,65%	359	-6,4	223	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,00	10.04.09	8,75%	100,41	0,09%	8,33%	8,71%	739	-9,6	603	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,90	10.20.09	8,75%	95,66	0,09%	11,10%	9,15%	1017	-5,2	881	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,84	01.15.10	10,75%	96,21	0,06%	12,15%	11,17%	1065	-2,6	986	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,28	01.31.10	12,50%	95,13	0,00%	13,48%	13,14%	1110	-1,7	812	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,96	09.29.09	6,20%	94,76	0,18%	7,28%	6,54%	490	-5,3	193	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,77	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	75,03%	14,61%	7410	23,7	7273	185	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,04	09.24.09	9,75%	100,25	0,06%	3,25%	9,73%	231	-190,5	95	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,17	11.29.09	6,88%	103,60	0,14%	3,82%	6,64%	289	-13,1	153	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,23	11.16.09	7,18%	100,14	0,09%	7,13%	7,17%	563	-3,2	484	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,77	01.14.10	7,13%	99,78	0,15%	7,18%	7,14%	525	-5,2	182	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	09.21.09	6,97%	94,03	0,32%	8,10%	7,41%	572	-7,6	274	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,98	11.15.09	6,30%	90,05	0,21%	8,06%	7,00%	498	-6,7	270	1 167	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-18	05.29.18	6,33	11.29.09	7,75%	97,44	0,49%	8,16%	7,95%	508	-11,0	280	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,02	09.16.09	6,83%	99,88	0,00%	13,44%	6,83%	--	--	--	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,02	10.07.09	7,50%	94,77	0,05%	12,85%	7,91%	1192	-4,4	1056	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,78	12.29.09	8,49%	96,76	0,12%	12,81%	8,77%	1188	-16,0	1052	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,53	11.05.09	8,63%	92,05	-0,04%	14,17%	9,37%	1324	2,8	1187	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	12.16.09	8,88%	76,33	2,08%	14,79%	11,63%	1241	-48,4	943	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,82	12.01.09	9,75%	73,31	-0,13%	16,13%	13,30%	1375	1,3	1077	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,04	11.14.09	5,93%	102,31	0,05%	4,79%	5,80%	386	-3,5	250	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,27	11.15.09	6,48%	100,81	0,10%	6,23%	6,43%	473	-3,2	393	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,40	01.02.10	6,47%	100,98	0,06%	6,17%	6,41%	424	-2,9	388	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,66	02.11.10	6,23%	99,34	0,09%	6,37%	6,27%	399	-3,6	102	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,04	12.30.09	12,00%	100,62	-0,02%	11,66%	11,93%	1073	0,4	937	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,96	11.16.09	8,30%	99,99	0,12%	8,28%	8,30%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,28	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	30,37%	10,45%	2944	18,1	2808	100	USD	/ WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,60	10.26.09	9,75%	98,32	-0,07%	12,56%	9,92%	1163	12,4	1027	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,64	11.10.09	9,13%	98,71	-0,43%	11,14%	9,24%	1021	67,5	885	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,13	01.18.10	10,51%	79,33	0,14%	15,08%	13,25%	1270	-4,4	973	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,67	11.16.09	7,00%	101,38	-0,07%	4,91%	6,90%	398	9,4	262	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,65	12.17.09	9,00%	101,51	0,03%	8,06%	8,87%	712	-3,0	576	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,69	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	68,53%	13,39%	6760	23,9	6624	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,70	05.21.10	7,00%	90,03	0,04%	23,12%	7,78%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,56	10.11.09	9,50%	98,46	0,00%	12,27%	9,65%	1133	0,5	997	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,63	12.20.09	11,00%	100,70	0,08%	10,54%	10,92%	961	-5,8	825	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

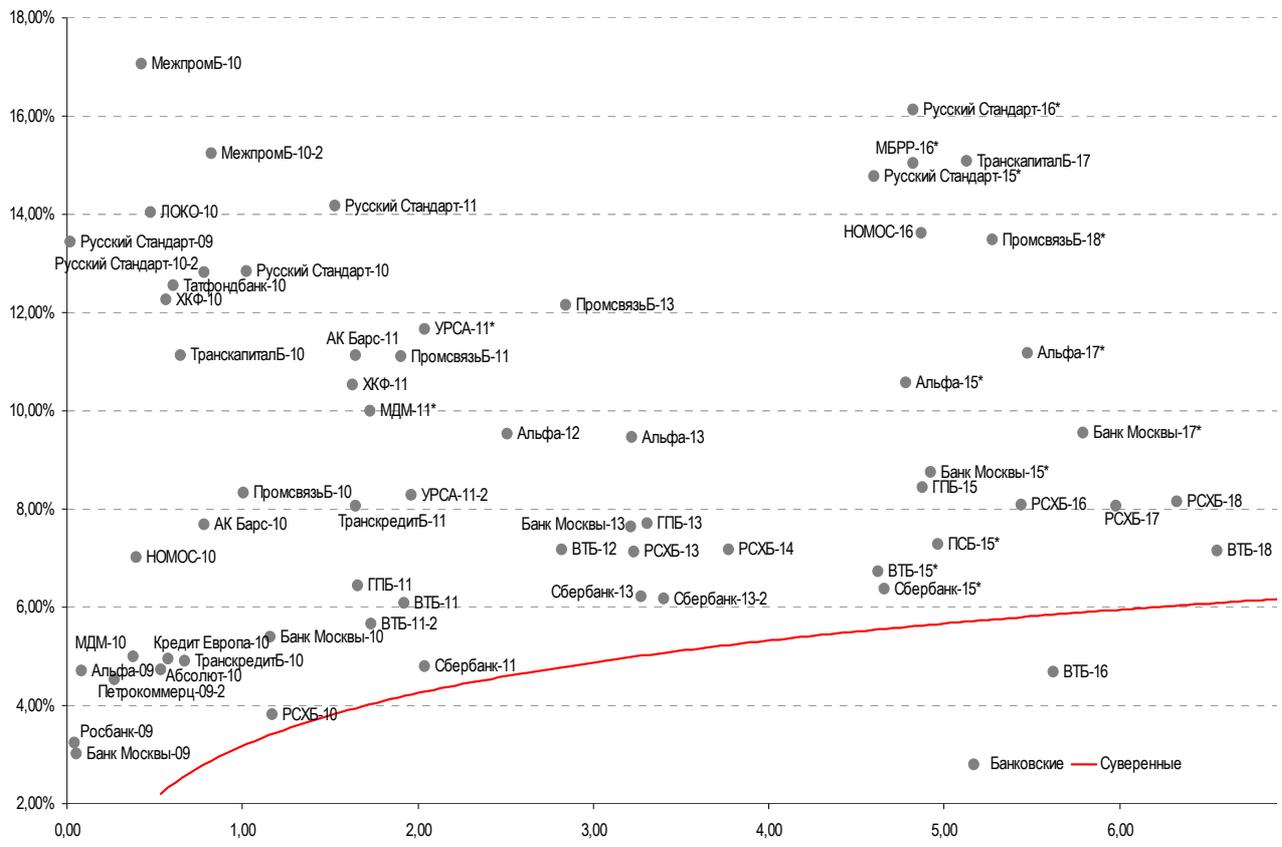
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,11	10.21.09	10,50%	100,99	0,01%	1,75%	10,40%	82	-25,0	-54	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,98	09.27.09	7,80%	104,90	0,10%	2,98%	7,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,99	12.09.09	4,56%	99,96	0,25%	4,57%	4,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,05	03.01.10	9,63%	108,68	0,28%	6,78%	8,86%	528	-9,9	449	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,58	01.22.10	4,51%	102,99	0,07%	3,67%	4,37%	174	-3,0	-169	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,51	01.22.10	5,63%	100,93	0,39%	5,35%	5,57%	342	-12,4	-1	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,14	10.11.09	7,34%	103,83	0,14%	6,13%	7,07%	464	-4,8	384	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,43	01.31.10	7,51%	104,20	0,15%	6,27%	7,21%	435	-5,8	91	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,99	02.25.10	5,03%	96,24	0,27%	6,01%	5,23%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,41	10.31.09	5,36%	96,07	0,28%	6,28%	5,58%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,12	01.31.10	8,13%	104,54	0,49%	7,01%	7,77%	508	-13,3	165	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,94	06.01.10	5,88%	96,96	0,11%	6,52%	6,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,47	10.02.09	8,13%	107,22	0,38%	6,55%	7,58%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,69	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,53%	7,08%	545	-3,2	317	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,20	03.22.10	5,14%	88,94	0,92%	7,07%	5,77%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	88,93	0,78%	7,28%	6,12%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	94,56	0,38%	7,49%	6,98%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,15	10.11.09	8,15%	101,28	0,76%	7,94%	8,04%	486	-15,6	258	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,46	02.01.10	7,20%	101,61	0,59%	6,98%	7,09%	351	-7,0	162	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,35	03.07.10	6,51%	84,31	1,10%	8,58%	7,72%	511	-12,6	121	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,54	10.28.09	8,63%	104,50	0,00%	8,20%	8,25%	472	1,1	149	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,06	02.16.10	7,29%	84,54	1,19%	8,78%	8,62%	531	-10,0	207	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,08	12.07.09	6,36%	94,96	0,35%	7,22%	6,69%	414	-9,1	186	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,45	12.07.09	6,66%	92,14	0,38%	7,63%	7,22%	416	-3,5	26	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,76	01.18.10	6,88%	101,22	0,09%	6,16%	6,79%	523	-6,2	387	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,31	09.20.09	6,13%	98,20	0,03%	6,91%	6,24%	598	-2,1	462	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,04	09.13.09	7,50%	100,30	0,20%	7,40%	7,48%	591	-7,0	511	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,38	01.18.10	7,50%	94,76	0,06%	8,52%	7,91%	614	-2,8	316	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,75	09.20.09	6,63%	89,81	0,15%	8,48%	7,38%	540	-5,8	312	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,04	09.13.09	7,88%	94,49	0,19%	8,81%	8,33%	573	-6,4	345	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,65	06.27.10	5,38%	98,56	-0,13%	5,95%	5,46%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,58	12.27.09	6,10%	100,36	0,10%	5,96%	6,08%	446	-4,2	366	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,01	03.05.10	5,67%	96,00	0,00%	6,72%	5,91%	479	-1,1	136	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,05	10.24.09	8,88%	93,30	1,41%	11,17%	9,51%	967	-47,0	887	1 300	USD	B+ / B1 / BB- / B1 / BB- / B1 / BB- / B1 / BB-
Евраз-15	11.10.15	4,73	11.10.09	8,25%	89,50	2,87%	10,61%	9,22%	823	-62,9	525	750	USD	B+ / B1 / BB- / B1 / BB- / B1 / BB-
Евраз-18	04.24.18	5,75	10.24.09	9,50%	93,00	5,20%	10,76%	10,22%	768	-93,5	540	700	USD	B+ / B1 / BB- / B1 / BB- / B1 / BB-
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	0,82	01.12.10	9,00%	98,02	1,11%	11,51%	9,18%	1058	-140,7	922	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,44	11.22.09	7,50%	97,69	0,46%	8,47%	7,68%	753	-20,1	617	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,28	01.29.10	9,75%	97,69	0,06%	10,48%	9,98%	899	-2,0	819	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,71	10.19.09	9,25%	97,31	0,25%	9,99%	9,51%	806	-8,0	463	375	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-

ТМК-09	09.29.09	0,05	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	5,96%	8,49%	503	-13,2	367	300	USD	B/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,75	01.29.10	10,00%	98,46	0,07%	10,91%	10,16%	998	-4,7	862	600	USD	B/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,06	09.30.09	7,13%	100,25	0,00%	2,60%	7,11%	167	-22,4	30	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,04	10.14.09	8,38%	103,63	0,21%	4,92%	8,08%	399	-21,9	263	400	USD	BB /*- /Ba2/*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,20	01.28.10	8,00%	103,76	0,12%	6,27%	7,71%	534	-6,5	398	400	USD	BB /*- /Ba2/*- / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,42	02.11.10	8,00%	101,77	0,09%	3,68%	7,86%	275	-24,1	139	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,93	10.22.09	8,38%	103,96	0,33%	6,34%	8,06%	541	-17,9	405	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,12	10.31.09	8,38%	101,30	0,40%	7,95%	8,27%	646	-13,3	566	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,14	11.23.09	8,25%	98,45	0,29%	8,55%	8,38%	617	-7,4	320	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	101,24	0,27%	8,91%	9,01%	583	-7,8	355	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,25	12.10.09	8,00%	101,17	0,00%	3,21%	7,91%	228	-7,1	92	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,32	01.28.10	8,88%	102,62	0,34%	6,85%	8,65%	591	-27,6	455	350	USD	BB /*- / B2 / BB /*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,14	11.17.09	8,88%	97,72	0,43%	9,43%	9,08%	751	-11,7	408	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,25	09.21.09	7,88%	96,25	0,10%	9,57%	8,18%	864	-5,0	728	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,83	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	40,84%	16,09%	3990	3,2	3854	200	USD	D / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,80	12.22.09	8,50%	87,94	0,84%	11,22%	9,67%	884	-19,6	586	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,44	11.17.09	7,00%	96,68	0,06%	8,40%	7,24%	747	-3,3	611	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,77	12.28.09	8,25%	67,50	0,00%	66,75%	12,22%	6582	21,0	6446	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,73	02.03.10	7,70%	88,00	0,29%	10,48%	8,75%	810	-7,9	512	250	USD	/ Ba1 / BBB-

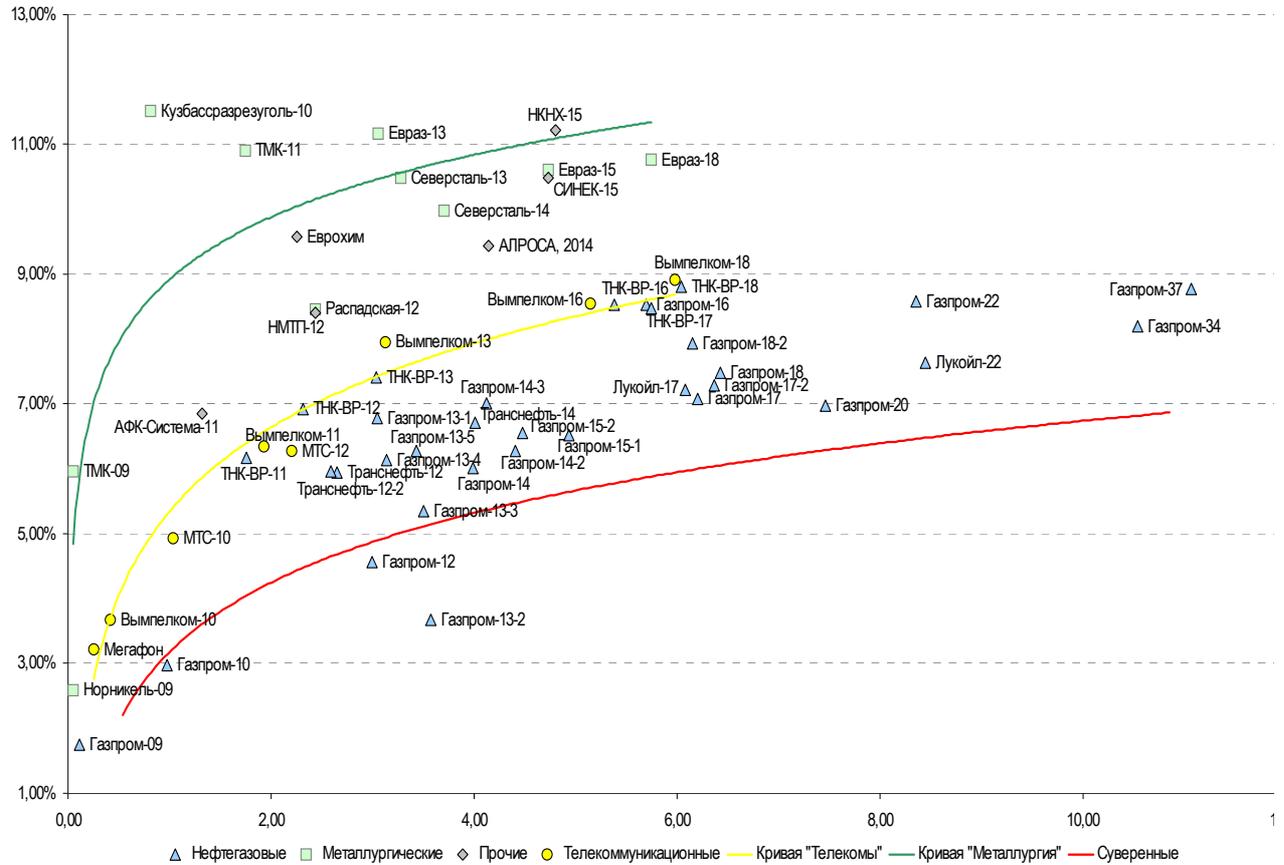
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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