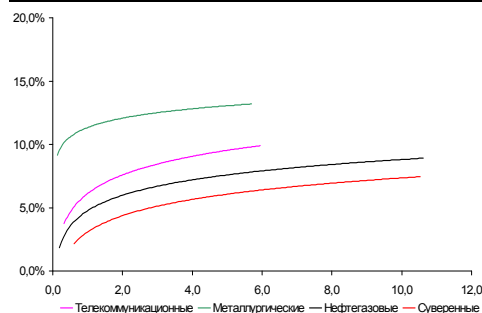
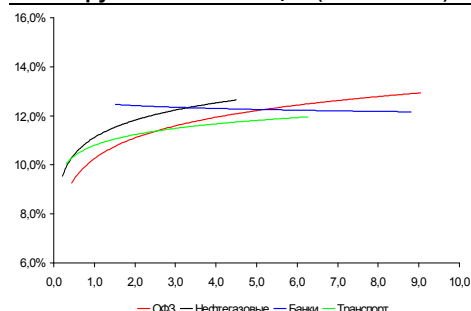


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,72	4,956.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,54	10,136.п.	↑
Russia-30	100,13	0,10%	↑ 7,48
Rus-30 spread	376	-66.п.	↓
Bra-40	130,42	-0,39%	↓ 8,27
Tur-30	154,35	0,23%	↑ 6,88
Mex-34	105,75	-0,58%	↓ 6,26
CDS 5 Russia	294	126.п.	↑
CDS 5 Gazprom	396	116.п.	↑
CDS 5 Brazil	131	-16.п.	↓
CDS 5 Turkey	212	06.п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 191	316.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	27	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	763	3b.п.	↑
VIX Index, \$	25	-0,54%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6926	2,98%	↑ 11,2
\$/Руб.	32,3777	0,29%	↑ 9,0
EUR/\$	1,4221	0,44%	↑ 1,9
\$/BRL	1,84	-0,60%	↓ -20,5
			Imp rate%
NDF Rub 3m	33,0851	0,36%	↑ 9,92
NDF Rub 6m	33,9980	0,12%	↑ 10,82
NDF Rub 12m	35,9044	0,29%	↑ 11,76
3M Libor	0,4497	-0,476.п.	↓
Libor overnight	0,2375	0,246.п.	↑
MIACR, 1d	6,64	396.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	26 443	-7 788	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 025	-0,83%	↓ 62,23
DOW	9 362	1,30%	↑ 6,67
S&P500	1 006	1,15%	↑ 11,35
Bovespa	56 588	1,48%	↑ 50,70
Сырьевые товары			
Brent спот	73,06	1,35%	↑ 74,8
Gold	949,88	0,39%	↑ 8,5
Nickel	19 575	-3,73%	↓ 68,6

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российские евробонды вчера продолжили падать, CDS сильно выросли. Однако сегодня мы ожидаем возвращение рынка на прежние уровни.

Рублевые облигации

Вчера на рынке превалировали продажи под давлением резкого ослабления рубля. Однако уже к вечеру продажи приостановились. Сегодня возможна обратная коррекция цен. Однако в условиях волатильности валютного рынка спрос на облигации снизится.

Макроэкономика, стр. 3

Дефицит федерального бюджета за 7М09 составил 4.3% ВВП; ПОЗИТИВНО

Профинансировав дефицит бюджета за 7М09 в размере 924 млрд руб, Минфин увеличил объем своих депозитов в банках на 350 млрд руб, поэтому приток рублевой ликвидности со стороны Минфина в банковскую систему к концу года ожидается в размере 1.7 трлн руб.

Корпоративные новости, стр. 3

- Самарская область закрыла книгу заявок по облигациям на 2,425 млрд руб; ставка купона составила 15% годовых
- Банк Петрокоммерц 20 августа начнет размещение двух выпусков облигаций общим объемом 6 млрд руб
- Трансмашхолдинг вторично размещает облигации серии 02, выкупленные по оферте 18 февраля 2009 г

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в РФ с 4 по 10 августа составила 0,1%, с начала года - 8,2%
- Объем международных резервов РФ за неделю увеличился на \$1,4 млрд до \$403,4 млрд
- Минфин 18 августа предложит банкам на депозитном аукционе 150 млрд руб
- Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25066 на 3,213 млрд руб по номиналу, средневзвешенная доходность 11,39% годовых
- ЦентрТелеком осуществил вторичное размещение облигаций серии 05 объемом 2,87 млрд руб
- "Восток-Сервис-Финанс" принял решение о размещении выпуска биржевых облигаций серии БО-01 объемом 1 млрд руб
- ЕБРР установил ставку 18-го купона по облигациям серии 01 в размере 11,51% годовых
- Белон-Финанс установил ставку 6-8-го купонов по облигациям серии 02 в размере 17% годовых (+775 б.п.)
- "Холдинг Капитал" выкупил по оферте облигации на 350 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне инвесторы сокращали свои позиции в UST-10, в результате чего доходности выросли на 5 б.п. – до 3.72%. Рост доходностей объясняется сразу несколькими факторами. Прежде всего, давление на КО оказал довольно слабый результат аукциона UST-10 на \$23 млрд: доходность сложилась выше прогнозных уровней (3.73% против 3.7%). Сегодня состоится еще один аукцион UST-30 на \$15 млрд.

Вчерашнее заседание ФРС не принесло каких-либо неожиданностей. Как и ожидалось, текущая ставка была оставлена на уровне 0-0.25% годовых. В своих комментариях регулятор отметил факт стабилизации экономики и появление сигналов восстановления в сфере потребления. При этом ФРС ожидает, что инфляция будет оставаться низкой еще на протяжении некоторого времени. Также было заявлено о том, что ФРС замедлит выкуп казначейских облигаций с рынка, завершив его в конце октября, сохранив общий объем данной программы.

Рынок российских евробондов в среду открылся снижением котировок, однако активность участников была минимальна, что привело к расширению спредов. Наиболее ликвидный выпуск опускался на 0.5 п.п., однако позже, после открытия американских фондовых площадок, Rus-30 отыграл утерятые позиции, закрывшись даже на ¼ п.п. выше – на уровне 100-100.25% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 375 б.п. CDS-5 на Россию по итогам дня выросли еще на 10 б.п. – до 390-395 б.п., однако уже сегодня они скорее всего вернутся как минимум на прежние уровни.

В корпоративном сегменте активность была невысокая. По итогам дня котировки евробондов продолжили корректироваться вниз, в среднем снижение составило 0.5 п.п. (Газпром, ТНК, Евраз). Вероятно, что сегодня рынок вернется на прежние уровни. Ожидать более значительного роста пока довольно сложно, из-за уже высоких уровней цен на все качественные евробонды и все-таки еще пока царящих опасений возможности отскока вниз.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера усилилось давление продавцов, под влиянием резкого ослабления рубля к бивалютной корзине (более, чем на 1 руб). Активность резко возросла – биржевой оборот достиг почти 6 млрд руб. Сделки были сосредоточены в новых выпусках 1-го эшелона (Газпром-11, Газпромнефть-3, -4), а также в бумагах телекоммуникационного сектора (МТС, Вымпелком-3).

В субфедеральном секторе основной объем пришелся на облигации Москва-54 (YTM 13,2%) и МосОбласть-8. При этом оба выпуска в среднем практически не изменились в цене, хотя в 8-м выпуске Мособласти прошла 1 крупная сделка на 4 п.п. ниже цены предыдущего закрытия.

Динамика валютного курса останется определяющим фактором для рынка рублевого долга. Сегодня возможна стабилизация на новых уровнях, однако инвесторы пока воздержатся от новых покупок.

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

Макроэкономика**Дефицит федерального бюджета за 7М09 составил 4.3% ВВП; ПОЗИТИВНО**

В июле доходы федерального бюджета выросли на 98 млрд руб месяц-к-месяцу. Федеральные расходы увеличились на 55 млрд руб месяц-к-месяцу, а дефицит бюджета за 7М09 достиг 924 млрд руб, что соответствует 4.3% ВВП.

Рост налогового дохода в июле, отражая улучшение экономических трендов в целом, позволил Минфину увеличить расходы. Все же, судя по размеру дефицита бюджета, правительству удалось профинансировать только треть от планируемого дефицита бюджета 2009 года в 3 трлн руб. Кроме того, Минфин увеличил объем своих депозитов в банках на 350 млрд руб. Эти средства были взяты из резервного фонда и временно размещены в банках, чтобы позднее быть направленными на финансирование дефицита бюджета. Таким образом, дополнительный приток ликвидности на счета в банках к концу этого года должен будет составить, по первоначальному проекту бюджета, 1.7 трлн руб. Это все же достаточно значимая сумма, которая может оказать давление на валютный рынок.

Илл. 1: Исполнение федерального бюджета, млрд руб

	Янв-09	Фев-09	Мар-09	Апр-09	Май-09	Июн-09	Июл-09
Доходы	772	448	513	488	420	531	629
Расходы	396	692	674	811	545	776	831
Дефицит	376	-244	-161	-323	-125	-245	-202

Источник: Министерство финансов, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**Самарская область закрыла книгу заявок по облигациям на 2,425 млрд руб; ставка купона составила 15% годовых**

В ходе маркетинга было подано 30 заявок инвесторов суммарным объемом 4,2 млрд руб. Срок обращения выпуска – 1365 дней. Купон выплачивается ежеквартально. Организатор размещения: ИК Тройка Диалог. Расчеты по размещению облигаций пройдут 14 августа на ФБ ММВБ.

Банк Петрокоммерц 20 августа начнет размещение двух выпусков облигаций общим объемом 6 млрд руб

Каждый выпуск имеет объем эмиссии 3 млрд руб и срок обращения 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По 6-му выпуску предполагается годовая оферта, по 7-му – 1,5-летняя.

Первоначально эмитент ориентировал на ставку купона к годовой оферте на уровне 14,2-14,4% годовых, к 1,5-летней – на уровне 14,7-14,95%.

Однако мы ожидаем, что реальная ставка размещения будет ниже, поскольку эмитент ориентируется на уровень торгуемого на рынке 4-го выпуска эмитента, доходность по которому сейчас составляет 13% годовых на год. Соответственно, можно ожидать, что размещение пройдет примерно на 100 б.п. ниже.

Трансмашхолдинг вторично размещает облигации серии 02, выкупленные по ofercie 18 февраля 2009 г

Организатором размещения выступает ИБ КИТ Финанс.

Объем выпуска – 4 млрд руб. Ставка купона 17% годовых. Ближайшая oferta – в феврале 2010 г.

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 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-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,61	09.30.09	8,25%	102,48	-0,03%	2,29%	8,05%	113	0,8	0,60	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,37	01.24.10	11,00%	137,79	-0,82%	5,58%	7,98%	225	10,8	6,20	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,14	12.24.09	12,75%	146,47	-0,12%	7,95%	8,71%	423	-3,7	8,79	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,53	09.30.09	7,50%	100,13	0,10%	7,48%	7,49%	376	-6,7	10,15	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,72	05.14.10	3,00%	97,23	-0,05%	4,67%	3,09%	351	4,1	1,65	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,99	10.12.09	6,45%	103,22	-0,06%	4,84%	6,25%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,88	10.20.09	5,06%	91,00	0,15%	6,68%	5,57%	--	--	--	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-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,61	09.30.09	9,13%	101,14	0,01%	7,22%	9,02%	605	-2,0	493	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,86	12.28.09	8,25%	99,75	0,00%	8,53%	8,27%	737	0,8	624	250	USD	BBB- / Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,72	12.20.09	9,25%	93,50	0,00%	13,30%	9,89%	1214	1,3	1101	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,16	10.10.09	7,88%	100,30	0,15%	5,81%	7,85%	464	-93,9	351	400	USD	BBB- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,58	12.25.09	8,20%	95,13	0,13%	10,20%	8,62%	844	-4,3	790	500	USD	BBB- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,29	12.24.09	9,25%	96,75	0,26%	10,28%	9,56%	853	-7,3	799	400	USD	BBB- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	12.09.09	8,63%	82,00	0,00%	12,86%	10,52%	1019	-0,9	729	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,16	08.22.09	8,64%	79,25	0,00%	13,04%	10,90%	1037	-0,9	747	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,13	09.28.09	8,00%	100,94	-0,06%	0,46%	7,93%	-70	30,2	-183	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,23	11.26.09	7,38%	102,70	-0,03%	5,17%	7,18%	401	2,8	288	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,28	11.13.09	7,34%	97,50	0,00%	8,12%	7,52%	636	0,9	582	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	90,00	0,00%	9,66%	8,33%	698	-0,9	408	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,83	11.10.09	6,81%	82,50	0,00%	10,12%	8,25%	679	-2,2	454	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,48	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	77,84%	12,50%	7667	44,0	7554	24	USD	B- / Baa1 / B
ВТБ-11	10.12.11	1,99	10.12.09	7,50%	102,25	-0,49%	6,36%	7,33%	520	25,3	407	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,81	06.30.10	8,25%	103,95	-0,06%	5,95%	7,94%	479	3,8	366	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,89	10.31.09	6,61%	95,50	-1,04%	8,22%	6,92%	647	37,7	593	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,70	02.04.10	6,32%	98,25	-0,03%	6,70%	6,43%	403	-0,3	112	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,69	02.15.10	4,25%	96,55	-0,05%	4,88%	4,40%	155	-1,3	-70	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	91,63	-0,14%	8,23%	7,50%	490	-0,1	265	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,02	12.31.09	6,25%	85,00	-0,44%	7,58%	7,35%	386	-1,2	10	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,73	12.15.09	7,97%	101,00	0,00%	7,37%	7,89%	620	0,7	508	300	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,37	12.28.09	7,93%	97,50	-0,26%	8,70%	8,14%	651	8,0	641	443	USD	BBB- / Baa2 /
ГПБ-15	09.23.15	4,90	09.23.09	6,50%	85,50	0,00%	9,70%	7,60%	703	-0,9	412	948	USD	BBB- / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,15	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,49%	8,75%	732	0,6	620	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,65	10.13.09	7,50%	101,00	0,01%	5,92%	7,43%	476	-1,6	363	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,53	09.01.09	10,00%	96,50	0,00%	16,89%	10,36%	1573	4,4	1460	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,63	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,98%	11,83%	1231	-0,8	940	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,45	01.25.10	7,77%	100,40	0,00%	6,82%	7,73%	566	0,1	453	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,80	01.21.10	9,75%	97,50	0,00%	11,21%	10,00%	1005	0,9	892	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,50	02.12.10	9,50%	96,00	0,00%	18,27%	9,90%	1711	4,9	1598	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,90	07.06.10	9,00%	94,50	3,85%	15,86%	9,52%	1469	-481,1	1356	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,15	10.06.09	1,38%	99,87	0,00%	2,23%	1,38%	106	1,1	-6	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,47	02.02.10	8,19%	100,06	0,00%	8,03%	8,18%	687	0,4	574	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,01	10.20.09	9,75%	87,50	0,00%	12,42%	11,14%	975	-0,9	685	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,34	12.17.09	8,75%	100,60	0,00%	6,87%	8,70%	571	-0,7	458	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,08	10.04.09	8,75%	99,51	-0,42%	9,20%	8,79%	803	40,0	690	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,97	10.20.09	8,75%	91,75	0,00%	13,20%	9,54%	1203	1,3	1091	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,91	01.15.10	10,75%	92,82	0,19%	13,43%	11,58%	1167	-6,1	1113	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,21	01.31.10	12,50%	87,67	4,83%	15,13%	14,26%	1246	-98,8	955	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,03	09.29.09	6,20%	94,00	0,00%	7,43%	6,60%	476	-1,0	186	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,84	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	69,04%	14,61%	6788	20,6	6675	185	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,11	09.24.09	9,75%	100,68	-0,02%	3,72%	9,68%	256	1,6	143	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,25	11.29.09	6,88%	102,66	0,07%	4,72%	6,70%	356	-5,1	243	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,31	11.16.09	7,18%	100,97	-0,35%	6,87%	7,11%	512	11,6	458	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,84	01.14.10	7,13%	99,00	-0,80%	7,39%	7,20%	520	21,6	182	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,51	09.21.09	6,97%	93,75	0,16%	8,14%	7,43%	482	-5,2	257	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,06	11.15.09	6,30%	90,75	-0,82%	7,92%	6,94%	459	11,6	234	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,42	11.29.09	7,75%	98,75	0,00%	7,95%	7,85%	462	-2,3	237	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,09	09.16.09	6,83%	99,38	0,00%	12,92%	6,87%	1176	19,6	1063	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,09	10.07.09	7,50%	92,75	0,27%	14,55%	8,09%	1338	-23,2	1225	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,86	12.29.09	8,49%	95,00	0,16%	14,73%	8,93%	1356	-16,9	1244	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,60	11.05.09	8,63%	89,25	0,00%	15,96%	9,66%	1479	1,9	1367	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	12.16.09	8,88%	70,75	0,00%	16,47%	12,54%	1380	-0,8	1089	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,87	12.01.09	9,75%	71,45	-0,15%	16,64%	13,65%	1397	2,3	1106	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,11	11.14.09	5,93%	101,85	-0,39%	5,05%	5,82%	388	19,4	275	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,34	11.15.09	6,48%	100,50	-0,50%	6,32%	6,45%	414	15,1	403	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,48	01.02.10	6,47%	100,50	-0,50%	6,32%	6,44%	413	14,7	403	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,73	02.11.10	6,23%	98,65	0,22%	6,53%	6,32%	386	-5,7	95	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,11	12.30.09	12,00%	98,44	0,00%	12,76%	12,19%	1160	0,8	1047	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,03	11.16.09	8,30%	98,97	-0,06%	8,79%	8,39%	762	4,0	650	220	EUR	/ Ba2 / BB-/*
Славинвестбанк	12.21.09	0,36	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	26,32%	10,45%	2515	12,5	2403	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,68	10.26.09	9,75%	95,47	-0,10%	16,77%	10,21%	1560	19,6	1448	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,72	11.10.09	9,13%	95,27	0,16%	16,07%	9,58%	1491	-20,6	1378	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,95	01.18.10	10,51%	67,38	0,00%	18,51%	15,61%	1584	-0,9	1294	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,74	11.16.09	7,00%	99,95	-0,20%	7,05%	7,00%	588	28,1	476	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,72	12.17.09	9,00%	101,00	0,00%	8,39%	8,91%	723	0,7	610	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,77	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	62,56%	13,39%	6140	20,4	6027	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,77	05.21.10	7,00%	89,20	0,04%	23,11%	7,85%	2194	0,0	2082	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,64	10.11.09	9,50%	96,96	0,00%	14,43%	9,80%	1327	2,8	1214	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,70	12.20.09	11,00%	99,53	0,09%	11,27%	11,05%	1011	-4,8	898	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

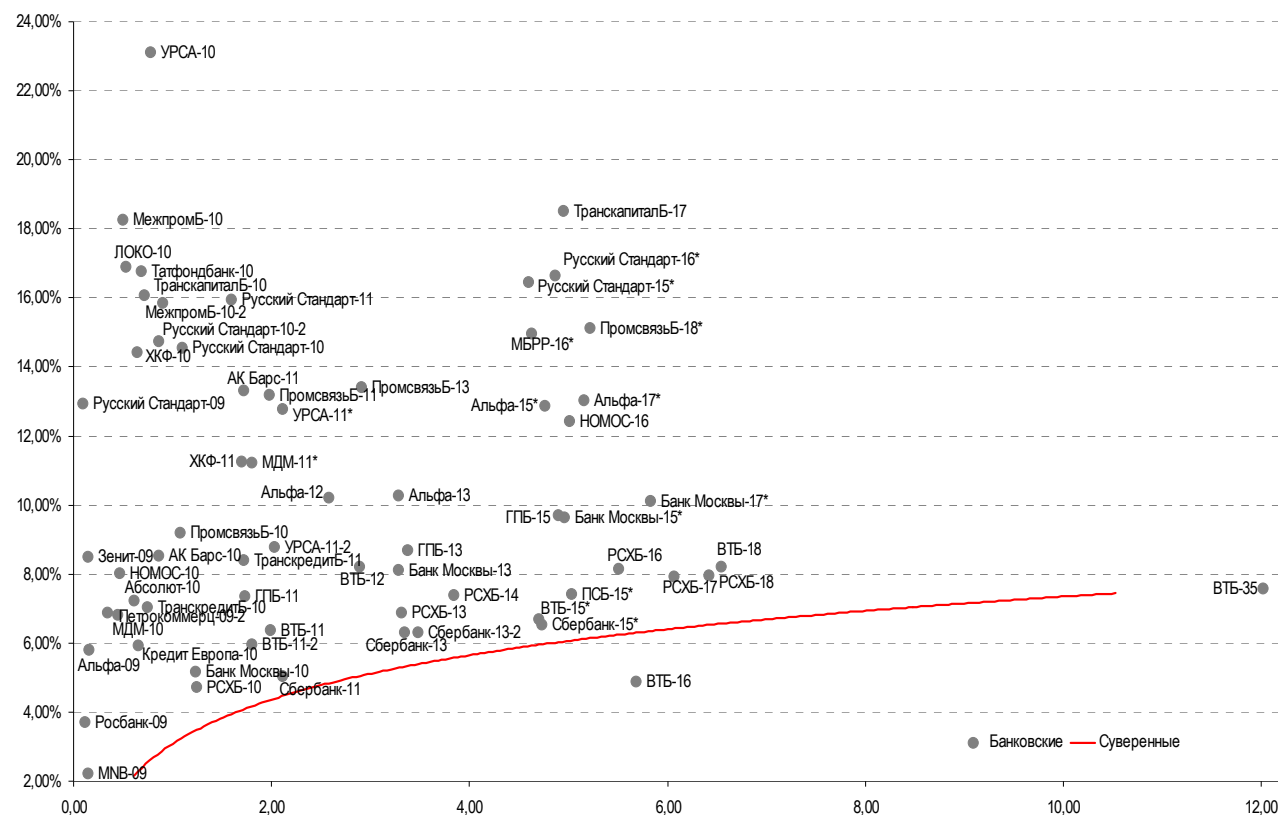
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,19	10.21.09	10,50%	101,49	-0,07%	2,51%	10,35%	134	26,9	22	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,05	09.27.09	7,80%	104,23	-0,19%	3,86%	7,48%	269	17,2	157	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,06	12.09.09	4,56%	96,87	-0,79%	5,61%	4,71%	386	27,2	332	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,99	09.01.09	9,63%	108,25	0,00%	6,96%	8,89%	521	0,6	467	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,65	01.22.10	4,51%	102,73	-0,03%	3,75%	4,39%	156	0,8	-182	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,58	01.22.10	5,63%	99,88	0,00%	5,66%	5,63%	347	0,1	8	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,21	10.11.09	7,34%	102,51	0,27%	6,56%	7,16%	480	-7,7	426	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,50	01.31.10	7,51%	102,04	-0,09%	6,91%	7,36%	472	2,7	134	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,06	02.25.10	5,03%	93,72	-0,47%	6,67%	5,37%	448	12,4	109	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,47	10.31.09	5,36%	94,00	-0,27%	6,76%	5,71%	409	5,1	118	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,00	06.01.10	5,88%	93,46	-0,33%	7,29%	6,29%	462	6,1	171	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,78	11.22.09	6,21%	89,38	0,00%	8,18%	6,95%	485	-2,2	260	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,23	03.22.10	5,14%	84,25	-0,81%	7,97%	6,10%	464	11,5	239	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,39	11.02.09	5,44%	84,74	-0,47%	8,04%	6,42%	472	5,4	247	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	89,70	-1,00%	8,33%	7,36%	501	14,1	276	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	96,50	-0,52%	8,73%	8,44%	540	6,2	315	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,51	02.01.10	7,20%	99,98	0,00%	7,20%	7,20%	349	-5,0	163	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,97	09.07.09	6,51%	79,50	-1,24%	9,31%	8,19%	559	10,9	136	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,61	10.28.09	8,63%	104,50	-0,24%	8,20%	8,25%	448	-2,7	72	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,12	08.16.09	7,29%	78,25	-0,95%	9,52%	9,31%	581	4,5	205	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,15	12.07.09	6,36%	94,50	0,00%	7,29%	6,73%	396	-2,3	171	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,47	12.07.09	6,66%	90,25	0,00%	7,88%	7,38%	416	-4,9	-7	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,83	01.18.10	6,88%	101,25	-0,10%	6,17%	6,79%	501	6,2	388	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,38	09.20.09	6,13%	97,00	0,26%	7,41%	6,31%	624	-10,0	512	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	09.13.09	7,50%	97,50	-0,51%	8,32%	7,69%	656	17,5	602	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,42	01.18.10	7,50%	91,13	-0,41%	9,26%	8,23%	659	6,9	368	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,78	09.20.09	6,63%	86,00	-0,29%	9,23%	7,70%	590	2,9	365	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,06	09.13.09	7,88%	91,10	-0,44%	9,41%	8,64%	608	5,1	383	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,72	06.27.10	5,38%	96,96	0,28%	6,57%	5,55%	482	-10,1	428	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,66	12.27.09	6,10%	99,25	-0,38%	6,39%	6,15%	464	15,3	410	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	09.05.09	5,67%	93,75	-0,27%	7,30%	6,05%	512	7,0	173	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,10	10.24.09	8,88%	87,00	-0,71%	13,44%	10,20%	1169	25,0	1115	1 300	USD	BB- / B1 /*- / BB-/*-
Евраз-15	11.10.15	4,76	11.10.09	8,25%	85,00	-0,58%	11,70%	9,71%	903	11,8	612	750	USD	BB- / B1 /*- / BB-/*-
Евраз-18	04.24.18	5,69	10.24.09	9,50%	85,75	-0,87%	12,20%	11,08%	887	13,5	662	700	USD	BB- / B1 /*- / BB-/*-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,89	01.12.10	9,00%	92,75	0,00%	17,92%	9,70%	1675	3,3	1562	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,51	11.22.09	7,50%	93,25	0,40%	10,35%	8,04%	860	-15,5	806	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,34	01.29.10	9,75%	93,26	1,01%	11,93%	10,45%	974	-31,5	964	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+/*-
Северсталь-14	04.19.14	3,74	10.19.09	9,25%	90,65	0,44%	11,90%	10,20%	971	-11,9	633	375	USD	BB- / Baa3 / B+/*-
ТМК-09	09.29.09	0,13	09.29.09	8,50%	99,65	-0,10%	10,93%	8,53%	977	81,7	864	300	USD	B /*- / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,82	01.29.10	10,00%	94,50	0,00%	13,27%	10,58%	1210	1,2	1098	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,13	09.30.09	7,13%	100,37	-0,01%	4,18%	7,10%	302	-0,9	189	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,11	10.14.09	8,38%	102,75	0,00%	5,89%	8,15%	473	0,2	360	400	USD	BB / *- / Ba2 *- / NR
МТС-12	01.28.12	2,27	01.28.10	8,00%	101,38	0,00%	7,38%	7,89%	621	0,7	508	400	USD	BB / *- / Ba2 *- / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,49	02.11.10	8,00%	101,38	-0,12%	5,15%	7,89%	398	24,5	285	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,00	10.22.09	8,38%	102,33	-0,22%	7,20%	8,18%	603	11,7	491	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,19	10.31.09	8,38%	97,95	0,08%	9,03%	8,55%	728	-1,6	674	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,16	11.23.09	8,25%	93,00	0,81%	9,68%	8,87%	701	-17,1	410	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,95	10.31.09	9,13%	94,25	0,27%	10,13%	9,68%	680	-6,8	455	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,33	12.10.09	8,00%	101,35	-0,15%	3,74%	7,89%	258	42,3	145	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,40	01.28.10	8,88%	101,55	-0,05%	7,73%	8,74%	656	4,2	543	350	USD	BB / *- / B2 / BB- / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,22	11.17.09	8,88%	98,25	0,00%	9,30%	9,03%	663	-1,0	372	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,33	09.21.09	7,88%	96,13	-0,13%	9,58%	8,19%	842	6,6	729	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,89	10.30.09	9,25%	52,50	-2,78%	45,33%	17,62%	4417	177,8	4304	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,80	12.22.09	8,50%	81,00	-1,22%	12,97%	10,49%	1030	25,9	740	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,51	11.17.09	7,00%	96,40	-0,21%	8,48%	7,26%	673	9,4	619	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,85	12.28.09	8,25%	58,00	0,00%	85,44%	14,22%	8428	27,4	8315	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,69	02.03.10	7,70%	75,10	-29,77%	13,98%	10,25%	1131	768,6	841	250	USD	/ Ba1 / BBB-

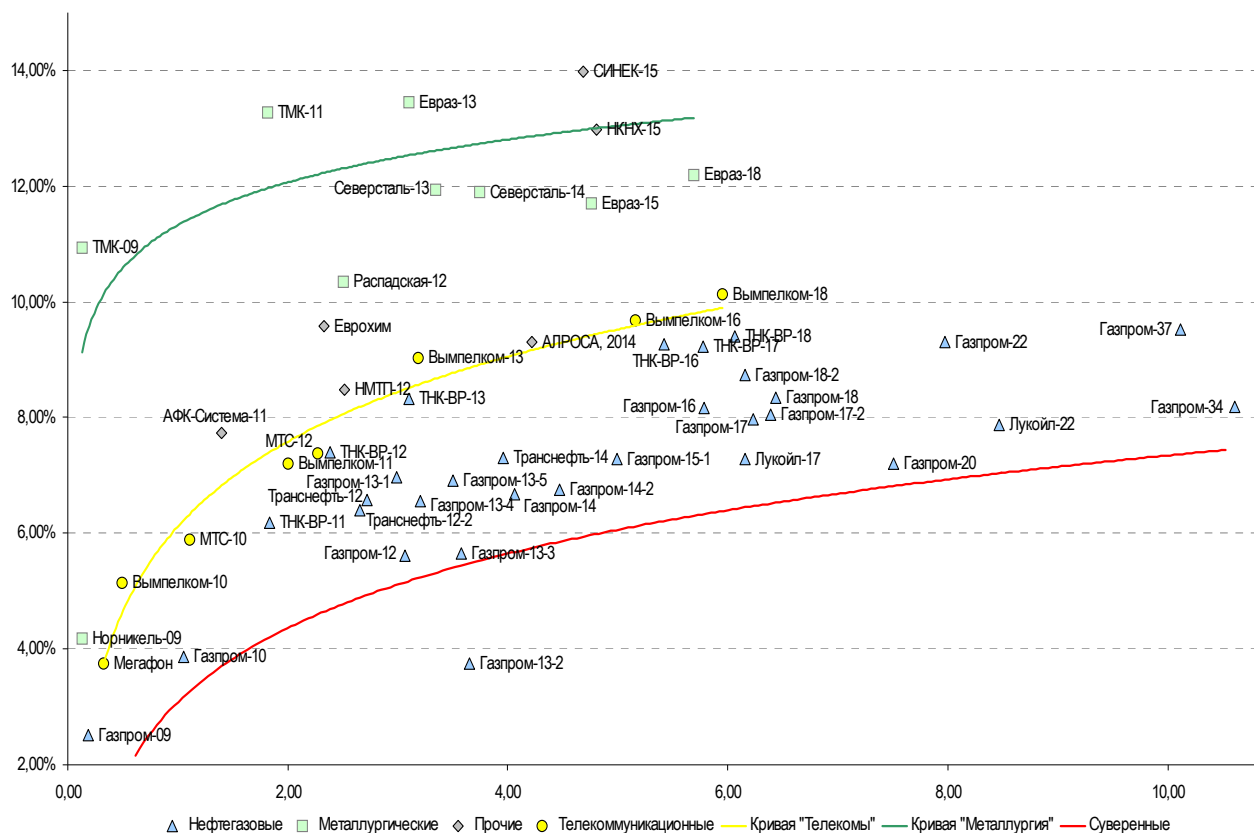
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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, 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.