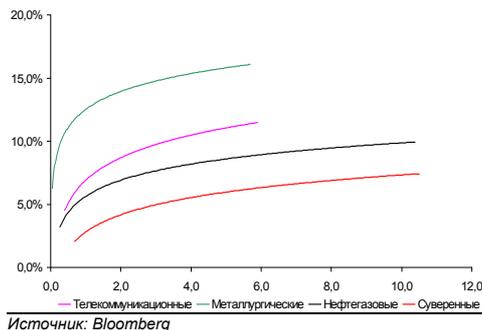
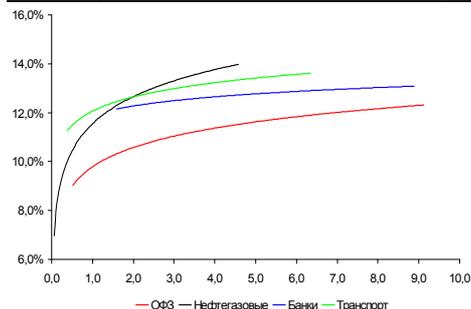


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,60	13,356.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,49	11,456.п. ↑	
Russia-30	98,94	0,19% ↑	7,69
Rus-30 spread	408	-176.п. ↓	
Bra-40	130,65	0,09% ↑	8,25
Tur-30	153,99	0,44% ↑	6,91
Mex-34	101,20	1,21% ↑	6,61
CDS 5 Russia	349	-136.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	500	-156.п. ↓	
CDS 5 Brazil	172	-76.п. ↓	
CDS 5 Turkey	255	-86.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 662	-626.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	33	06.п. ↑	
iTraxx Crossover	976	-33b.п. ↓	
VIX Index, \$	26	0,87% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,0470	-1,42% ↓	9,0 ↑
\$/Руб.	31,8544	-1,13% ↓	7,8 ↑
EUR/\$	1,4066	0,78% ↑	0,8 ↑
\$/BRL	1,94	-1,76% ↓	-16,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,7182	-1,24% ↓	11,27
NDF Rub 6m	33,7982	-0,65% ↓	12,51
NDF Rub 12m	35,8582	-2,01% ↓	13,57
3M Libor	0,5138	0,066.п. ↑	
Libor overnight	0,2400	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	6,21	-166.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	12 112	-16 134 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	888	2,46% ↑	40,51 ↑
DOW	8 616	3,07% ↑	-1,83 ↓
S&P500	933	2,96% ↑	3,26 ↑
Bovespa	51 297	4,96% ↑	36,61 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	63,29	3,82% ↑	50,3 ↑
Gold	938,85	1,27% ↑	7,0 ↑
Nickel	15 861	7,30% ↑	36,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Отчеты компаний и данные по экономике США в июне продолжают радовать инвесторов, способствуя переводу средств в активы с повышенным риском.

Инвесторы увеличили спрос на облигации Газпрома перед размещением двух новых выпусков.

Рублевые облигации

Активность торгов резко возросла вслед за укреплением рубля и на фоне растущих нефтяных цен. Инвесторы покупают «голубые фишки», телекомы.

Макроэкономика, стр. 3

Спад ВВП замедлился до 10,1% в 1П09 по сравнению с 10,2% за 5М09; ПОЗИТИВНО

Стабилизация падения промпроизводства связана с оживлением в обрабатывающей промышленности. Однако мы уже наблюдали похожую динамику в конце 1-го квартала и поэтому не готовы расценивать июньскую статистику как убедительное свидетельство устойчивой тенденции к восстановлению промышленности.

Корпоративные новости, стр. 3

ВТБ 24 намерен в августе провести секьюритизацию рублевой ипотеки на 15 млрд руб

Инвесторами выступят сам ВТБ 24 и близкие ему компании. В дальнейшем облигации будут использованы для рефинансирования в ЦБ.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25065 на 5,983 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,26% годовых
- Fitch понизило прогноз по долгосрочному рейтингу Новосибирской области (ВВ) до "негативного" уровня
- РТМ просит признать себя банкротом
- Владельцы облигаций подали иск о банкротстве "Агрохолдинг-Финанс"
- Аукцион по досрочному выкупу облигаций ЗАО "Синтерра" не состоялся в связи с отсутствием заявок
- Матрица-Финанс планирует разместить 3-ий выпуск 3-летних облигаций на 700 млн руб
- ММВБ с 16 июля допускает к торгам в котировальном списке «В» облигации ТГК-1-2 и Каустик-2

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Перевложение средств в высокорисковые активы на международных рынках продолжилось, толкая доходности КО США вверх (UST-10 достигла 3,6%). Фондовые индексы США выросли вчера на 3% после выхода отчета компании Intel. Макроэкономическая статистика также способствовала сокращению позиций в безрисковых активах:

- Инфляция в июне составила 0,7% (прогноз 0,6%), ядро индекса – достигло 0,2% (прогноз – 0,1%);
- Промышленное производство в США в июне снизилось всего на 0,4% (прогноз –0,7%);
- Загруженность производственных мощностей оказалась более высокой (68% при ожиданиях 67,8%);
- Производственный индекс в июле, хоть и оставался отрицательным (-0,55 пункта), оказался существенно лучше июньского значения (-9,41).

Все эти показатели подтвердили надежды инвесторов на некоторое восстановление спроса и начала стабилизации экономики. Оптимизма инвесторам добавила публикация расшифровки последнего заседания ФРС, на котором темпы экономического снижения были пересмотрены в меньшую сторону, нежели ожидалось ранее.

Для российских евробондов дополнительным фактором поддержки стал рост цен на нефть после выхода данных о снижении запасов топлива в США более, чем ожидалось. Как следствие, Rus-30 практически достигла 99% от номинала, а ее спред к UST-10 сузился до 408 б.п.

В корпоративном сегменте активность наблюдалась в длинных выпусках Газпрома, прибавивших в цене в среднем 50 б.п. как на фоне позитивной динамики нефтяного рынка, так и за счет планов компании по размещению нового выпуска, роад-шоу которого начнется в понедельник, 20 июля.

Рублевые облигации

Позитивный настрой на международных рынках, растущая нефть и возвращение рубля на прежние уровни (после его резкого ослабления несколькими днями ранее) способствовали росту спроса на рублевые активы, вызвав рост котировок в среднем на 25 б.п. Объем торгов в секторе рублевых облигаций вчера резко возрос, достигнув 3,7 млрд руб (по сравнению с 1,0-1,2 млрд руб в предыдущие дни).

Сделки были сосредоточены в «голубых фишках», торговались РЖД-10 (УТМ 15,5%) и РЖД-16 (УТР 14,5%), новые выпуски ВТБ-Лизинг (УТР 14,7%), а также 6-ой выпуск ВТБ, по которому вчера была исполнена оферта. Также в рамках проходящих размещений телекоммуникационных компании, активность отмечалась в уже торгуемых выпусках: Вымпелком-1 (УТР 13,5%) и МТС-4 (УТР 14,8%). На долю облигаций Москвы пришлось порядка 15% оборота торгов.

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

Макроэкономика**Спад ВВП замедлился до 10,1% в 1П09 по сравнению с 10,2% за 5М09; ПОЗИТИВНО**

По поводу итогов полугодия можно сделать два комментария. С одной стороны, это явно хуже нашего прогноза снижения ВВП на 9.5% в 1П09, достижение которого было условием реализации прогноза годового сокращения экономики на 5.7%. На основании падения экономики на 10.1% в январе-июне мы понижаем свой годовой прогноз ВВП и, в лучшем случае, рассчитываем на сокращение на 6.5% год-к-году.

С другой стороны, динамика ВВП по итогам полугодия (с учетом более высокого показателя за январь-май) свидетельствует о достижении дна экономического спада, по крайней мере на несколько месяцев. Это может быть связано с наращиванием бюджетного дефицита, который начал финансироваться с апреля.

Промышленное производство в России сократилось всего на 14.8% год-к-году в 1П09 против 15.4% за 5М09 благодаря оживлению в обрабатывающих отраслях промышленности. Однако здесь мы должны предостеречь, что в марте 2009 года обрабатывающая промышленность также подавала некоторые признаки оживления, однако снижение за 3М09 на 20.8% год-к-году переросло в еще более глубокий спад на 22% год-к-году за 4М09. Июньское оживление также может быть отнесено на некоторый подъем производства, связанный с завершением квартала, и поэтому у нас нет полной уверенности в дальнейшем восстановлении.

Илл. 1: Динамика промпроизводства в годовом выражении

	3М09	4М09	5М09	1Н09
Промышленное производство	-14.3%	-14.9%	-15.4%	-14.8%
Добыча полезных ископаемых	-3.8%	-3.5%	-3.4%	-3.1%
Производство в регулируемых секторах	-5.1%	-4.6%	-5.3%	-6.3%
Обрабатывающая промышленность	-20.8%	-22.0%	-22.4%	-21.3%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**ВТБ 24 намерен в августе провести секьюритизацию рублевой ипотеки на 15 млрд руб**

Облигации будут выпущены сроком на 10 лет, эмитентом будет выступать непосредственно ВТБ 24. Размещение будет происходить так же, как и в предыдущих выпусках, то есть как среди самого ВТБ 24, так и другого небольшого числа компаний. Затем, под эти бумаги банк планирует получать рефинансирование в Банке России.

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,69	09.30.09	8,25%	102,71	-0,12%	2,29%	8,03%	132	-3,2	0,68	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,26	07.24.09	11,00%	143,61	-0,16%	4,95%	7,66%	181	-8,4	6,11	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	144,63	0,41%	8,10%	8,82%	450	-18,0	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,50	09.30.09	7,50%	98,94	0,19%	7,69%	7,58%	408	-16,8	10,11	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,80	05.14.10	3,00%	96,39	0,03%	5,11%	3,11%	414	-4,9	1,71	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,06	10.12.09	6,45%	101,22	0,15%	5,84%	6,37%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,93	10.20.09	5,06%	87,76	0,56%	7,29%	5,77%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,68	09.30.09	9,13%	100,44	0,04%	8,43%	9,08%	746	-9,7	614	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,93	12.28.09	8,25%	97,50	0,00%	11,08%	8,46%	1011	-2,5	879	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,79	12.20.09	9,25%	90,00	-0,55%	15,43%	10,28%	1446	30,6	1314	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,23	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	6,65%	7,86%	567	-4,6	435	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,64	12.25.09	8,20%	89,75	0,28%	12,46%	9,14%	1092	-18,3	1017	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,34	12.24.09	9,25%	90,63	0,42%	12,32%	10,21%	1029	-68,8	1003	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,80	12.09.09	8,63%	79,25	0,00%	13,58%	10,88%	1111	-11,2	863	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,15	08.22.09	8,64%	74,25	0,00%	14,29%	11,63%	1183	-11,1	935	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,20	09.28.09	8,00%	101,19	0,00%	1,98%	7,91%	100	-11,1	-31	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,31	11.26.09	7,38%	101,47	-0,03%	6,22%	7,27%	525	-1,0	393	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,33	11.13.09	7,34%	89,25	0,00%	10,84%	8,22%	929	-7,3	854	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	82,00	0,00%	11,57%	9,15%	911	-11,2	662	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,75	11.10.09	6,81%	72,00	0,00%	12,52%	9,45%	938	-10,6	757	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,56	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	67,89%	12,50%	6691	27,8	6560	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,07	10.12.09	7,50%	101,45	0,00%	6,78%	7,39%	581	-3,3	449	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,88	06.30.10	8,25%	101,50	0,07%	7,39%	8,13%	642	-7,4	510	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,96	10.31.09	6,61%	95,38	0,00%	8,24%	6,93%	669	-7,4	594	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,61	08.04.09	6,32%	95,81	0,52%	7,25%	6,59%	478	-22,5	230	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,76	02.15.10	4,25%	95,83	0,00%	5,00%	4,43%	186	-10,7	6	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,61	11.29.09	6,88%	91,63	0,00%	8,22%	7,50%	508	-10,7	327	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,01	12.31.09	6,25%	83,88	0,45%	7,69%	7,45%	409	-17,2	1	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,80	12.15.09	7,97%	99,50	0,51%	8,25%	8,01%	728	-32,1	596	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,44	12.28.09	7,93%	94,88	0,13%	9,52%	8,36%	749	-15,9	722	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,96	09.23.09	6,50%	83,88	0,30%	10,06%	7,75%	760	-17,3	611	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,23	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,54%	8,75%	757	-3,4	625	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,72	10.13.09	7,50%	99,67	0,04%	7,94%	7,52%	696	-9,2	564	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,60	09.01.09	10,00%	93,46	0,00%	21,65%	10,70%	2068	1,9	1936	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,71	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,92%	11,83%	1246	-11,1	997	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,51	07.25.09	7,77%	99,75	0,00%	8,25%	7,78%	728	-2,9	596	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,78	07.21.09	9,75%	93,50	0,27%	13,54%	10,43%	1257	-17,9	1125	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,55	08.12.09	9,50%	91,00	0,00%	27,47%	10,44%	2650	5,8	2518	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,97	07.06.10	9,00%	89,50	0,00%	22,06%	10,06%	2109	-0,4	1977	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,22	10.06.09	1,38%	99,79	0,02%	2,32%	1,38%	135	-10,2	3	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,52	08.02.09	8,19%	99,76	-0,03%	8,64%	8,21%	766	2,8	635	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.09	9,75%	75,00	0,00%	15,62%	13,00%	1315	-11,2	1067	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,42	12.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,38%	8,74%	741	-3,6	609	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,15	10.04.09	8,75%	97,93	0,02%	10,58%	8,94%	961	-4,2	829	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,04	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,34%	9,97%	1437	-2,5	1305	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,97	01.15.10	10,75%	87,99	0,03%	15,31%	12,22%	1377	-8,5	1302	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,70	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,70%	16,13%	1524	-11,2	1275	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	92,25	0,00%	7,80%	6,72%	534	-11,2	285	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,92	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	64,16%	14,61%	6318	13,2	6187	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,19	09.24.09	9,75%	101,08	-0,02%	3,98%	9,65%	300	-2,3	169	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,32	11.29.09	6,88%	101,10	0,01%	6,02%	6,80%	504	-4,3	373	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,37	11.16.09	7,18%	96,49	0,21%	8,26%	7,44%	623	-18,2	597	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,90	01.14.10	7,13%	94,50	0,00%	8,63%	7,54%	660	-11,9	368	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	89,50	0,00%	8,98%	7,79%	584	-10,6	403	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,10	11.15.09	6,30%	87,00	0,00%	8,61%	7,24%	547	-10,6	366	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,39	11.29.09	7,75%	91,88	0,00%	9,10%	8,44%	596	-10,7	415	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,17	09.16.09	6,83%	98,54	0,00%	14,97%	6,93%	1399	10,3	1268	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,17	10.07.09	7,50%	89,00	0,56%	17,85%	8,43%	1688	-52,2	1556	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,93	12.29.09	8,49%	92,25	0,14%	17,66%	9,20%	1668	-16,4	1537	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,67	11.05.09	8,63%	87,00	0,00%	17,30%	9,91%	1632	-2,0	1500	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,65	12.16.09	8,88%	68,75	-0,36%	17,07%	12,91%	1461	-2,7	1212	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,92	12.01.09	9,75%	70,00	0,01%	17,04%	13,93%	1458	-11,4	1209	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,19	11.14.09	5,93%	100,50	0,00%	5,69%	5,90%	472	-3,2	340	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,41	11.15.09	6,48%	98,38	0,00%	6,97%	6,59%	494	-12,0	467	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,54	01.02.10	6,47%	97,50	0,00%	7,20%	6,63%	517	-12,0	225	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,66	08.11.09	6,23%	98,63	0,00%	6,53%	6,32%	407	-11,3	158	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,18	12.30.09	12,00%	93,67	0,13%	15,18%	12,81%	1420	-9,5	1288	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,10	11.16.09	8,30%	94,30	0,02%	11,16%	8,80%	1019	-4,0	887	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,43	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	23,71%	10,45%	2274	4,7	2142	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,75	10.26.09	9,75%	91,50	0,00%	22,15%	10,66%	2117	1,1	1985	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,79	11.10.09	9,13%	93,38	-0,04%	18,15%	9,77%	1718	5,4	1586	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,49	07.18.09	10,51%	61,25	0,82%	20,59%	17,17%	1813	-29,6	1564	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,82	11.16.09	7,00%	99,73	0,08%	7,33%	7,02%	635	-12,5	504	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,79	12.17.09	9,00%	99,60	0,35%	9,22%	9,04%	825	-23,6	693	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,84	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	57,77%	13,39%	5680	12,7	5548	200	USD	/	Ba3 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,85	05.21.10	7,00%	88,21	0,04%	23,42%	7,94%	2245	-4,1	2113	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,71	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,51%	10,11%	1754	0,1	1622	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,78	12.20.09	11,00%	98,99	0,45%	11,59%	11,11%	1061	-29,4	929	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

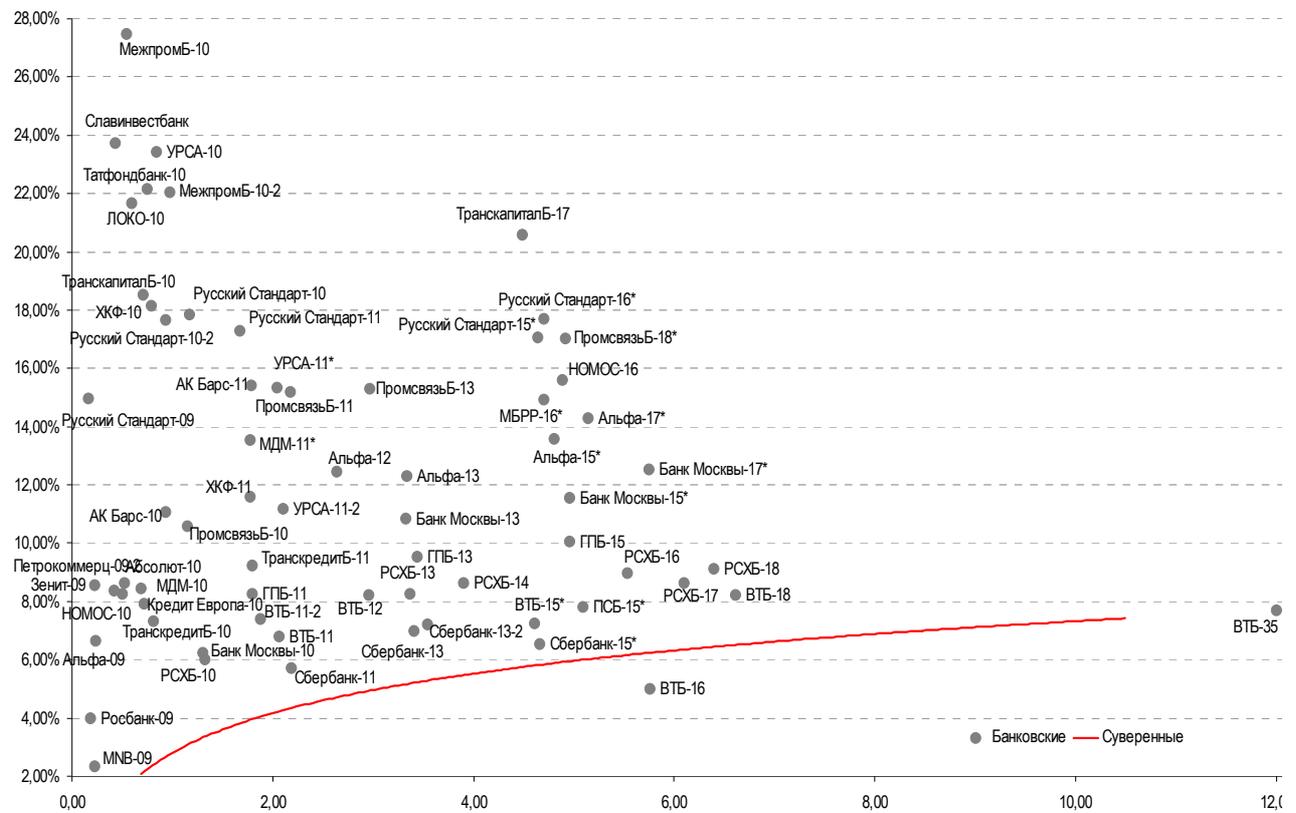
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,26	10.21.09	10,50%	102,06	0,00%	2,57%	10,29%	159	-11,1	27	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,13	09.27.09	7,80%	103,43	0,23%	4,76%	7,54%	379	-24,3	247	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,13	12.09.09	4,56%	93,53	0,29%	6,74%	4,88%	520	-17,0	445	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,06	09.01.09	9,63%	105,63	1,08%	7,81%	9,11%	626	-42,8	552	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,65	07.22.09	4,51%	102,16	0,02%	3,92%	4,41%	189	-12,5	-103	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,55	07.22.09	5,63%	98,50	1,29%	6,05%	5,71%	402	-48,1	110	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,27	10.11.09	7,34%	97,64	0,01%	8,08%	7,52%	653	-7,7	579	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,44	07.31.09	7,51%	99,58	0,53%	7,63%	7,54%	560	-27,4	534	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,12	02.25.10	5,03%	88,47	0,62%	8,12%	5,69%	609	-27,6	317	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.09	5,36%	87,50	0,86%	8,37%	6,13%	591	-31,0	343	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,04	06.01.10	5,88%	87,86	0,73%	8,59%	6,69%	612	-26,9	364	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,80	11.22.09	6,21%	83,56	0,00%	9,35%	7,43%	621	-10,6	440	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,24	03.22.10	5,14%	77,78	0,96%	9,30%	6,60%	616	-27,0	435	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	77,79	1,17%	9,41%	6,99%	627	-29,7	446	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	83,06	0,99%	9,58%	7,95%	644	-26,9	463	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	92,50	1,23%	9,42%	8,81%	628	-31,0	447	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,25	08.01.09	7,20%	96,38	0,65%	7,71%	7,47%	457	-19,7	276	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,94	09.07.09	6,51%	76,38	1,33%	9,81%	8,52%	621	-30,2	171	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,38	10.28.09	8,63%	99,44	1,21%	8,68%	8,67%	507	-25,2	99	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,03	08.16.09	7,29%	76,50	1,32%	9,75%	9,53%	614	-26,6	206	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,20	12.07.09	6,36%	91,50	0,00%	7,82%	6,95%	468	-10,7	287	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	85,25	0,00%	8,57%	7,81%	496	-13,3	47	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,84	07.18.09	6,88%	99,13	0,51%	7,35%	6,94%	638	-30,6	506	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,45	09.20.09	6,13%	93,60	0,29%	8,86%	6,54%	731	-19,5	656	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,17	09.13.09	7,50%	94,10	0,24%	9,44%	7,97%	789	-15,1	715	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,24	07.18.09	7,50%	87,95	0,23%	9,93%	8,53%	747	-15,6	498	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,80	09.20.09	6,63%	82,00	0,61%	10,04%	8,08%	690	-21,4	509	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	85,85	1,00%	10,39%	9,17%	725	-27,4	544	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,79	06.27.10	5,38%	95,19	0,32%	7,25%	5,65%	570	-19,5	495	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,72	12.27.09	6,10%	87,75	0,00%	11,09%	6,95%	954	-7,1	879	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,02	09.05.09	5,67%	90,00	0,00%	8,31%	6,30%	628	-11,9	336	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,05	08.03.09	10,88%	100,33	0,00%	3,79%	10,84%	282	-39,7	150	300	USD	BB- / *- / Baa2 / *- / BB / *-
Евраз-13	04.24.13	3,17	10.24.09	8,88%	84,50	0,30%	14,32%	10,50%	1278	-17,0	1203	1 300	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-15	11.10.15	4,81	11.10.09	8,25%	82,00	1,23%	12,44%	10,06%	998	-37,8	749	750	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-18	04.24.18	5,68	10.24.09	9,50%	81,50	0,62%	13,10%	11,66%	996	-21,9	815	700	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,97	01.12.10	9,00%	87,50	0,00%	23,93%	10,29%	2295	0,8	2163	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,57	11.22.09	7,50%	87,25	0,14%	12,98%	8,60%	1144	-12,9	1069	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,20	07.29.09	9,75%	84,40	-0,05%	15,04%	11,55%	1349	-5,5	1275	1 250	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-
Северсталь-14	04.19.14	3,76	10.19.09	9,25%	81,50	0,00%	14,79%	11,35%	1276	-11,7	984	375	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-

ТМК-09	09.29.09	0,20	09.29.09	8,50%	99,30	-0,10%	11,74%	8,56%	1076	50,0	944	300	USD	B / *- / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,79	07.29.09	10,00%	90,00	0,00%	15,93%	11,11%	1496	-2,4	1364	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,21	09.30.09	7,13%	100,61	0,03%	4,06%	7,08%	309	-23,6	177	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,19	10.14.09	8,38%	101,33	0,00%	7,23%	8,27%	625	-3,4	493	400	USD	BB / *- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,26	07.28.09	8,00%	98,75	0,00%	8,56%	8,10%	758	-3,1	626	400	USD	BB / *- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,55	08.11.09	8,00%	101,38	0,00%	5,50%	7,89%	453	-4,3	321	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,07	10.22.09	8,38%	99,38	0,00%	8,67%	8,43%	770	-3,2	638	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,25	10.31.09	8,38%	92,95	0,32%	10,68%	9,01%	913	-17,7	838	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,18	11.23.09	8,25%	87,25	0,14%	10,94%	9,46%	848	-14,1	599	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,90	10.31.09	9,13%	87,23	0,14%	11,46%	10,46%	832	-13,2	652	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,40	12.10.09	8,00%	101,35	0,00%	4,53%	7,89%	355	-5,6	223	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,41	07.28.09	8,88%	97,50	-0,20%	10,68%	9,10%	971	11,8	839	350	USD	BB / *- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,25	11.17.09	8,88%	91,00	0,28%	11,15%	9,75%	869	-17,9	620	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,39	09.21.09	7,88%	91,75	0,27%	11,53%	8,58%	1055	-14,6	924	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,96	10.30.09	9,25%	50,00	8,70%	47,15%	18,50%	4618	-510,1	4486	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,80	12.22.09	8,50%	74,50	0,00%	14,77%	11,41%	1231	-11,1	982	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,58	11.17.09	7,00%	92,43	0,19%	10,13%	7,57%	859	-14,8	784	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,92	12.28.09	8,25%	51,00	0,00%	98,87%	16,18%	9790	25,6	9658	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,83	08.03.09	7,70%	106,53	-0,33%	6,38%	7,23%	392	-4,4	143	250	USD	/ Ba1 / BBB-

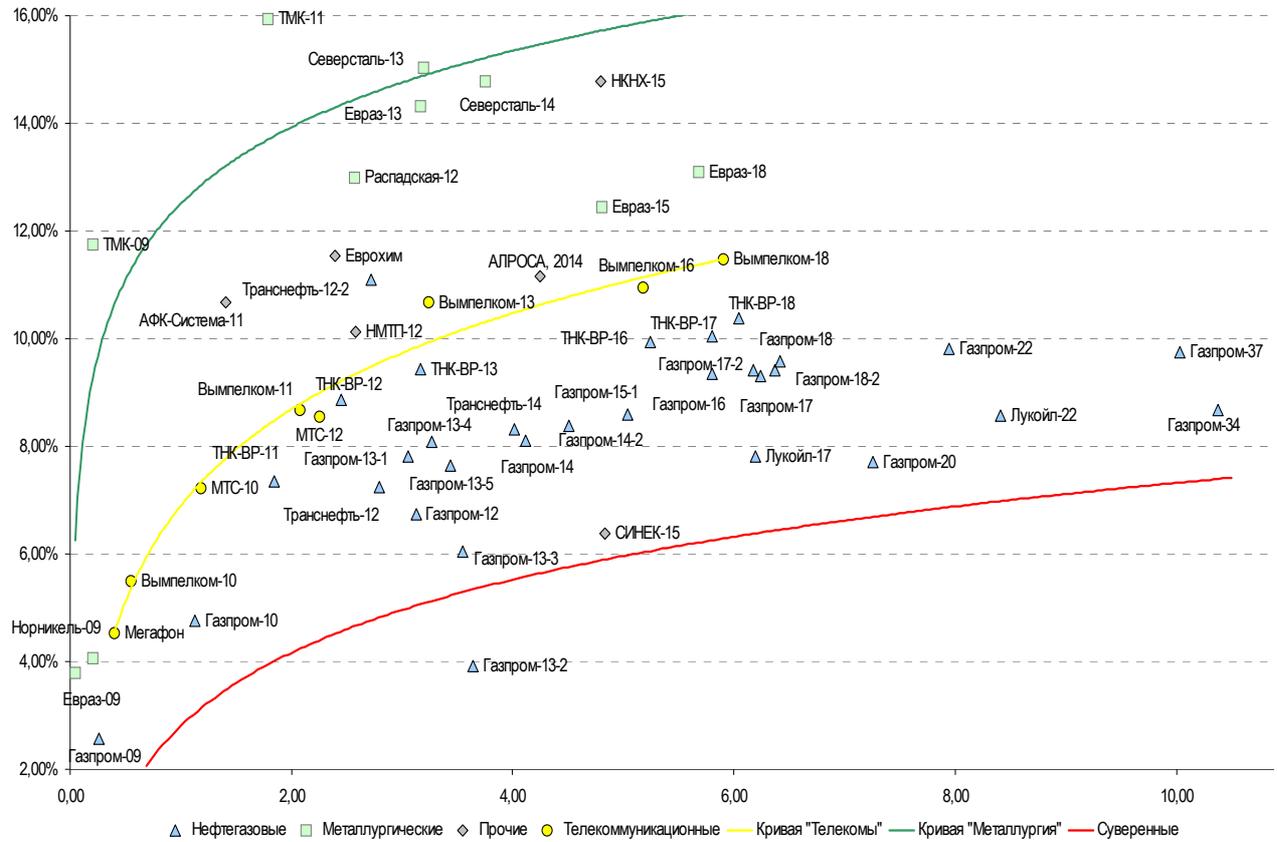
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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, 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.