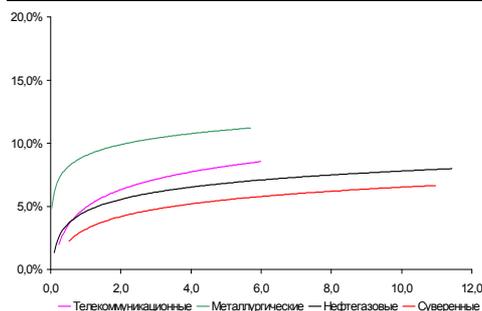
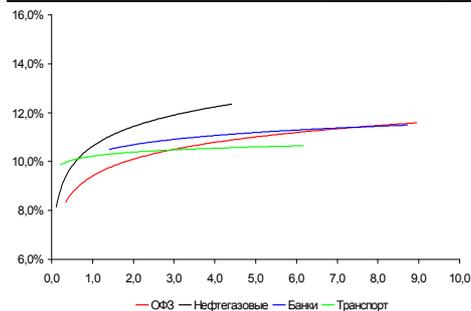


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,45	3,336.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,27	3,696.п. ↑	
Russia-30	106,00	1,17% ↑	6,46
Rus-30 spread	301	-236.п. ↓	
Bra-40	133,98	0,32% ↑	7,99
Tur-30	159,19	1,23% ↑	6,56
Mex-34	110,24	2,18% ↑	5,93
CDS 5 Russia	254	-126.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	346	-186.п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	199	-96.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 220	-336.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	684	-11б.п. ↓	
VIX Index, \$	23	-0,44% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,9895	0,41% ↑	5,4 ↑
\$/Руб.	30,7905	-0,21% ↓	4,4 ↑
EUR/\$	1,4675	0,35% ↑	5,2 ↑
\$/BRL	1,80	-0,72% ↓	-28,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,4135	-0,21% ↓	9,30
NDF Rub 6m	32,1520	0,38% ↑	9,97
NDF Rub 12m	33,7170	-0,24% ↓	10,58
3M Libor	0,2934	-0,166.п. ↓	
Libor overnight	0,2188	0,226.п. ↑	
MIACR, 1d	8,11	276.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	99 981	35 235 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 224	2,52% ↑	93,76 ↑
DOW	9 683	0,59% ↑	10,33 ↑
S&P500	1 053	0,31% ↑	16,54 ↑
Bovespa	59 264	0,67% ↑	57,83 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	68,36	1,72% ↑	63,9 ↑
Gold	1004,10	0,87% ↑	15,3 ↑
Nickel	16 679	-2,40% ↓	43,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Макроданные США добавили новую порцию оптимизма участникам рынка, оказавшись существенно лучше прогнозов.

Rus-30 вырос сразу на 1 п.п. Не исключено, что покупки были обусловлены отсутствием планов правительства выходить на рынок внешних заимствований.

Рублевые облигации

Рынок остается крепки, однако рост цен приостановился.

Сегодня размещение ОФЗ на 30 млрд руб. Продолжится ли снижение доходностей в госсекторе?

Макроэкономика, стр. 3

Промышленное производство снизилось на 12.6% год-к-году в августе против снижения на 10.8% в июле; НЕГАТИВНО

Слабые цифры промышленного производства за август связаны со снижением производства автомобилей и являются негативной новостью

Правительство одобрило инвестпрограмму государственных энергокомпаний на 2010 г

По словам министра финансов Алексея Кудрина, инвестпрограмма будет незначительно уменьшена. Ранее предполагалось, что ее объем составит 600,8 млрд руб.

Корпоративные новости, стр. 3

Fitch понизило долгосрочный рейтинг Evraz Group SA на 1 ступень – до уровня "B+", рейтинги остаются в списке Rating Watch "негативный"

Агентство не ожидает, что в ближайшие 1,5-2 года рейтинг компании может вернуться в категорию «BB».

Альфа-Банк и Mirax Group договорились о реструктуризации задолженности

Соглашение предусматривает, что весь долг Mirax Group перед Альфа-Банком (в размере около \$250 млн) будет реструктурирован на срок до 18 месяцев.

Северсталь 22 сентября проведет техническое размещение облигаций БО-1 объемом 15 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ на беззалоговом аукционе выдал 5-недельные кредиты банкам на 43,65 млрд руб, ставка отсечения – 11,26% годовых (без изменений)
- ФБ ММВБ с 16 сентября начнет вторичные торги облигациями Элемент Лизинг-2, включенными в котировальный список «В»
- ЦБ зарегистрировал 3-4-ый выпуски облигаций ЛОКО-Банка общим объемом 4,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций А12-А15 АИЖК объемом 28 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне доходности КО США продолжили рост на фоне сильной макроэкономической статистики в США, оказавшейся намного сильнее прогнозов:

- розничные продажи выросли в августе на рекордные за последние три года 2.7% (ожидали 1.9%),
- уровень цен производителей превысил прогнозы аналитиков сразу вдвое,
- индекс Empire Manufacturing, свидетельствующий о производственной активности в штате Нью-Йорк, вырос в сентябре до 18.88 пункта с 12.08 пункта месяцем ранее.

Нужно отметить, что на фоне восстановления экономики давление на UST оказывает рост инфляционных ожиданий, о чем свидетельствует расширение спреда между UST-10 и UST-2 до 255 б.п. (+10 б.п.).

В результате доходности UST-10 выросли до 3.45% (+3 б.п.), а американские фондовые индексы вновь закрылись в «зеленой» зоне (S&P 500 +0.3%).

Помимо сильной макростатистики инвесторы с оптимизмом восприняли заявление главы ФРС Б. Бернанке, отметившего, что рецессия в настоящий момент, скорее всего, уже завершена, и слова У.Баффета о том, что его инвестиционная компания приступила к активной покупке акций.

Позитивный внешний фон придал новую порцию оптимизма российскому рынку еврооблигаций, достигшему новых локальных годовых максимумов. В частности, Rus-30 прибавил за день сразу 1 п.п., закрываясь в районе 106% от номинала, что соответствует доходности 6.46%. При этом спред между Rus-30 и UST-10 упал уже до 300 б.п. (-20 б.п.), а суверенный риск на Россию CDS-5 снизился на 12 б.п. – до 255 б.п.

Не исключено, что спрос на самый ликвидный российский выпуск был также обусловлен прозвучавшими вчера заявлениями российских властей об отсутствии планов по размещению нового выпуска в этом году. Одновременно, было сказано, что в 2010 г Россия планирует привлечь с внешнего рынка \$18 млрд.

В корпоративном секторе спрос наблюдался по всему спектру бумаг, особенно с длинной дюрацией (Газпром, ТНК, Вымпелком).

Рублевые облигации

Как и в предыдущие дни, на рынке рублевого долга заметного движения котировок не наблюдалось. Решение о понижении ставки не оказало поддерживающего эффекта для рынка, идей для продолжения игры на повышение у инвесторов не наблюдается. Исключение составили лишь недавно вышедшие на торги облигации – МРСК Юга-2 (УТР 17.3%), СевЗапТелеком-6 (УТР 13,1%), Система-2 (УТР 13,87%), где активность остается на высоком уровне. Так, в ходе вчерашних торгов на эти три выпуска пришлось порядка четверти оборота в корпоративном секторе.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к очередным аукционам Минфина. Объем эмиссии двух выпусков ОФЗ сроками обращения 3 и 5 лет составляет 30 млрд руб. Неделей ранее эмитенту удалось

полностью разместить заявленный объем благодаря двойной переподписке. Причем ставка была установлена ниже рыночных уровней. За неделю доходности ОФЗ, размещаемых сегодня снизились на 25 б.п. для 3-летней ОФЗ 25067 (УТМ 10.9-10,95%) и на 15 б.п. – по 5-летней ОФЗ 25068 (УТМ 11.65%).

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

Макроэкономика

Промышленное производство снизилось на 12.6% год-к-году в августе против снижения на 10.8% в июле; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, за 8 месяцев спад достиг 14% год-к-году. Снижение промышленности к июлю составило 3% после того, как в месяце ранее наблюдался некоторый рост промпроизводства месяц-к-месяцу. Как и в предыдущие месяцы, основным триггером падения выступают обрабатывающие отрасли (-19,8% за 8 мес). Спад производства регулируемых товаров за этот же период составил 6,6%, добыча полезных ископаемых сократилась на 3,2%.

Тревожающим фактором является резкое сокращение добычи газа – на 19,3% в январе-августе. Также более значительными темпами по сравнению со средним показателем падали металлургия (снижение на 22-28%), производство строительных материалов (30-40%), российский автопром (60-72%).

Возобновление негативного тренда в промышленности в августе после того, как в июле был зафиксирован «отскок», не стало неожиданностью, учитывая, что ряд автопроизводителей в августе резко сократили или полностью остановили производство. Несмотря на то, что снижение на 12.6% год-к-году не очень значительно отличается от июльских данных, оно демонстрирует, что реальный сектор еще не способен показать стабильную тенденцию к восстановлению, что является негативной новостью. Насколько это снижение является тенденцией – будет видно из сентябрьских данных.

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

Корпоративные новости

Fitch понизило долгосрочный рейтинг Evraz Group SA на 1 ступень – до уровня "B+", рейтинги остаются в списке Rating Watch "негативный"

Одновременно Fitch понизило с уровня "BB-" до "B+" и отозвало долгосрочный РДЭ Mastercraft Limited. Данное рейтинговое действие следует за погашением еврооблигаций Евраз, гарантированных Mastercraft. Ранее аналогичные рейтинговые действия произвело S&P.

Понижение рейтингов отражает ожидания Fitch, что текущая глобальная рецессия будет оказывать дальнейшее существенное негативное воздействие на операционные показатели и показатели кредитоспособности Evraz в 2009 и 2010 гг.

В настоящее время Fitch не ожидает, что средние показатели кредитоспособности Evraz в ближайшие 1,5-2 года вернуться на уровни, соответствующие рейтингу категории "BB". Fitch отмечает, что Evraz получает основную долю выручки от продаж сортового проката предприятиям строительной отрасли и экспорта полуфабрикатов. Агентство ожидает медленное восстановление цен и объемов в ближайшие 1,5 года из-за сложного финансового положения компаний в сфере недвижимости/девелопмента.

Ввиду слабых операционных и финансовых показателей компании, ее общий и чистый левередж, как ожидается, достигнет, соответственно 6,2х-6,4х и 5,8х-6х. Это будет превышением уровней, предусмотренных текущими ковенантами. Статус Rating Watch "негативный" продолжает отражать неопределенность относительно результатов переговоров с кредиторами в отношении ожидаемого нарушения ковенантов по различным кредитам на дату тестирования в 1 квартале 2010 г. Если данный вопрос не будет разрешен, это может также представлять собой кросс-дефолт по другим долговым инструментам Evraz.

Северсталь 22 сентября проведет техническое размещение облигаций БО-1 объемом 15 млрд руб

Размещение выпуска проводится по системе book-building. Сбор заявок завершается 18 сентября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам сбора книги заявок. Организаторы размещения: Райффайзенбанк и Ситибанк.

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	Спред 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	0,52	09.30.09	8,25%	102,14	-0,29%	2,29%	8,08%	136	-1,6	0,51	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,30	01.24.10	11,00%	139,52	0,16%	5,34%	7,88%	229	-6,9	6,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,40	12.24.09	12,75%	159,00	1,06%	7,04%	8,02%	358	-14,8	9,08	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,96	09.30.09	7,50%	106,00	1,17%	6,46%	7,08%	301	-23,6	10,62	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,63	05.14.10	3,00%	97,61	-0,15%	4,51%	3,07%	358	8,1	1,56	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,90	10.12.09	6,45%	104,58	0,24%	4,09%	6,17%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,81	10.20.09	5,06%	93,38	0,41%	6,25%	5,42%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,52	09.30.09	9,13%	102,10	-0,02%	5,12%	8,94%	419	0,5	283	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,76	12.28.09	8,25%	100,39	0,07%	7,70%	8,22%	677	-11,3	541	250	USD	BBB- / Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,63	12.20.09	9,25%	97,38	0,13%	10,91%	9,50%	998	-9,5	862	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,07	10.10.09	7,88%	100,26	0,00%	3,86%	7,85%	293	-22,5	157	400	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,49	12.25.09	8,20%	96,98	0,08%	9,45%	8,46%	796	-5,7	716	500	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,20	12.24.09	9,25%	99,12	-0,11%	9,53%	9,33%	804	1,0	723	400	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	92,76	-0,02%	10,22%	9,30%	783	-3,3	488	225	USD	B- / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,46	02.22.10	8,64%	87,41	-0,08%	11,17%	9,88%	878	-2,1	583	300	USD	B- / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,03	09.28.09	8,00%	100,25	-0,00%	0,59%	7,98%	-34	-48,3	-171	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,14	11.26.09	7,38%	102,32	0,00%	5,34%	7,21%	441	-2,2	305	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,20	11.13.09	7,34%	99,48	0,08%	7,50%	7,37%	601	-5,1	520	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,91	11.25.09	7,50%	95,07	0,01%	8,54%	7,89%	615	-3,8	320	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	86,57	0,64%	9,30%	7,86%	625	-15,4	396	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,42	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	35,25%	10,36%	3432	13,9	3296	24	USD	B- / Baa1 / BBB-
ВТБ-11	10.12.11	1,90	10.12.09	7,50%	103,04	0,04%	5,91%	7,28%	498	-3,9	362	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,71	06.30.10	8,25%	104,64	0,14%	5,44%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,80	10.31.09	6,61%	99,14	0,42%	6,92%	6,67%	543	-17,9	462	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,61	02.04.10	6,32%	98,06	-0,05%	6,75%	6,44%	436	-2,6	141	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,61	02.15.10	4,25%	98,54	0,40%	4,51%	4,31%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	98,69	0,31%	7,08%	6,97%	403	-9,0	174	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,45	12.31.09	6,25%	92,17	1,28%	6,90%	6,78%	345	-13,8	44	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,64	12.15.09	7,97%	103,00	0,24%	6,12%	7,74%	519	-16,9	383	300	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,29	12.28.09	7,93%	100,95	0,05%	7,63%	7,86%	614	-4,1	534	443	USD	BBB+ / Baa2 /
ГПБ-15	09.23.15	4,86	09.23.09	6,50%	92,10	0,42%	8,19%	7,06%	580	-12,3	285	948	USD	BBB+ / Baa2 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,56	10.13.09	7,50%	101,47	-0,01%	4,86%	7,39%	393	-0,3	257	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,46	03.01.10	10,00%	98,19	0,00%	14,15%	10,18%	1322	0,4	1186	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,80	03.10.10	8,88%	75,00	0,00%	15,04%	11,83%	1266	-3,5	970	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,36	01.25.10	7,77%	100,94	-0,07%	5,03%	7,69%	410	16,2	274	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,71	01.21.10	9,75%	99,68	0,21%	9,93%	9,78%	900	-14,5	764	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,41	02.12.10	9,50%	97,00	0,00%	17,26%	9,79%	1633	3,1	1497	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,81	07.06.10	9,00%	95,28	0,00%	15,32%	9,45%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,06	10.06.09	1,38%	99,97	0,00%	2,00%	1,38%	107	0,7	-30	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,38	02.02.10	8,19%	100,39	0,00%	7,05%	8,16%	612	-2,6	475	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	82,63	0,15%	13,64%	11,80%	1126	-6,8	830	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,25	12.17.09	8,75%	101,01	-0,08%	4,59%	8,66%	366	26,0	230	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,99	10.04.09	8,75%	100,47	0,00%	8,26%	8,71%	733	-1,7	597	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,89	10.20.09	8,75%	96,66	0,05%	10,56%	9,05%	963	-4,2	827	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,83	01.15.10	10,75%	97,48	0,45%	11,67%	11,03%	1018	-19,0	938	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,26	01.31.10	12,50%	95,13	0,00%	13,48%	13,14%	1109	-3,7	814	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,95	09.29.09	6,20%	94,97	0,20%	7,24%	6,53%	486	-7,7	190	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,76	12.27.09	9,50%	88,46	36,01%	26,74%	10,74%	2581	-4955,8	2445	185	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,02	09.24.09	9,75%	100,06	-0,06%	7,00%	9,74%	607	195,0	471	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,15	11.29.09	6,88%	103,76	0,03%	3,65%	6,63%	272	-4,5	135	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,22	11.16.09	7,18%	101,85	0,62%	6,60%	7,04%	511	-22,0	430	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,76	01.14.10	7,13%	101,46	0,24%	6,73%	7,02%	479	-8,8	139	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	09.21.09	6,97%	96,06	0,52%	7,71%	7,26%	532	-13,2	237	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,99	11.15.09	6,30%	92,28	0,77%	7,65%	6,83%	459	-17,3	231	1 167	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-18	05.29.18	6,34	11.29.09	7,75%	99,34	0,46%	7,85%	7,80%	480	-11,6	251	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,00	10.07.09	7,50%	95,11	0,18%	12,57%	7,89%	1164	-18,7	1028	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,77	12.29.09	8,49%	96,85	-0,02%	12,78%	8,76%	1185	2,3	1049	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,51	11.05.09	8,63%	92,17	-0,01%	14,13%	9,36%	1320	-0,2	1184	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	12.16.09	8,88%	77,61	0,00%	14,42%	11,44%	1203	-3,5	908	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,82	12.01.09	9,75%	74,12	0,38%	15,90%	13,15%	1351	-11,6	1056	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,02	11.14.09	5,93%	103,09	0,04%	4,41%	5,75%	348	-3,8	212	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,26	11.15.09	6,48%	102,35	0,12%	5,76%	6,33%	427	-6,4	346	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,39	01.02.10	6,47%	102,40	0,24%	5,75%	6,32%	382	-9,4	346	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	02.11.10	6,23%	99,55	0,02%	6,33%	6,26%	394	-4,1	99	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,02	12.30.09	12,00%	100,69	-0,03%	11,62%	11,92%	1069	-0,2	933	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,94	11.16.09	8,30%	100,09	0,13%	8,23%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,26	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	31,59%	10,45%	3066	19,8	2930	100	USD	/ WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,59	10.26.09	9,75%	98,44	0,06%	12,43%	9,90%	1150	-10,2	1014	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,63	11.10.09	9,13%	98,71	0,00%	11,19%	9,24%	1026	-0,7	890	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	79,80	-0,13%	14,97%	13,17%	1258	-1,0	963	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,65	11.16.09	7,00%	101,43	0,02%	4,78%	6,90%	384	-5,0	248	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,63	12.17.09	9,00%	102,28	0,29%	7,57%	8,80%	664	-20,0	528	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,67	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	70,07%	13,39%	6913	24,5	6777	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,68	05.21.10	7,00%	90,23	0,11%	23,10%	7,76%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,55	10.11.09	9,50%	99,46	0,00%	10,47%	9,55%	954	-1,1	818	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,61	12.20.09	11,00%	100,66	0,04%	10,56%	10,93%	963	-4,3	827	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

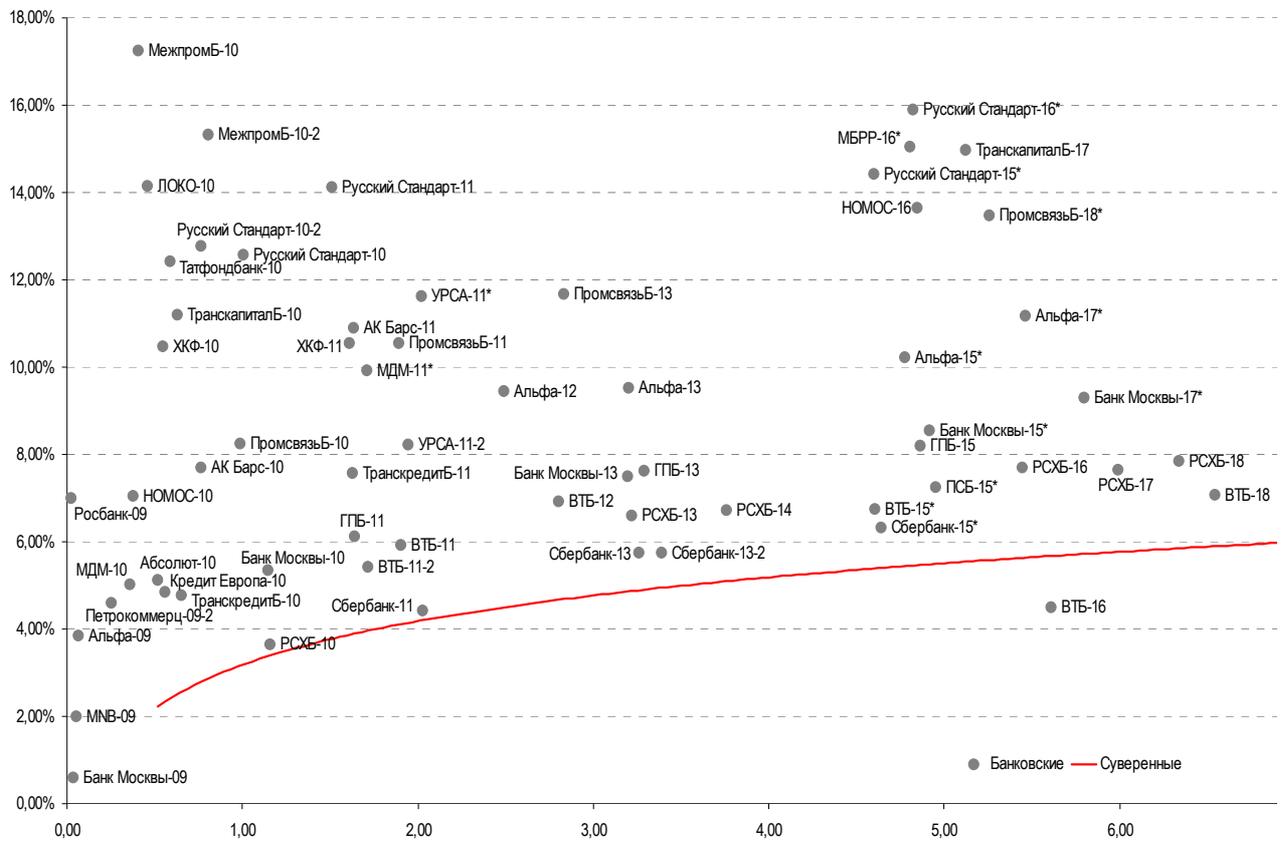
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,10	10.21.09	10,50%	100,76	-0,26%	2,58%	10,42%	164	231,5	28	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,96	09.27.09	7,80%	104,99	-0,00%	2,82%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,98	12.09.09	4,56%	100,47	0,33%	4,40%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,04	03.01.10	9,63%	110,35	0,94%	6,25%	8,72%	476	-34,5	396	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,56	01.22.10	4,51%	103,03	-0,03%	3,65%	4,37%	172	-1,4	-169	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,49	01.22.10	5,63%	101,17	0,32%	5,28%	5,56%	335	-11,7	-6	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,12	10.11.09	7,34%	104,61	0,81%	5,89%	7,02%	440	-28,6	360	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	01.31.10	7,51%	105,16	0,49%	5,99%	7,14%	406	-17,1	66	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,98	02.25.10	5,03%	97,32	0,49%	5,72%	5,17%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,39	10.31.09	5,36%	97,14	0,65%	6,02%	5,52%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,11	01.31.10	8,13%	106,57	1,15%	6,53%	7,62%	460	-30,8	119	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,93	06.01.10	5,88%	98,05	0,42%	6,28%	5,99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,47	10.02.09	8,13%	108,36	0,73%	6,31%	7,50%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,67	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,54%	7,08%	549	-4,2	320	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,20	03.22.10	5,14%	90,61	0,76%	6,76%	5,67%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	90,57	0,54%	7,00%	6,01%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	97,53	1,20%	6,99%	6,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	103,71	1,41%	7,55%	7,85%	450	-27,1	221	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,47	02.01.10	7,20%	103,12	1,21%	6,78%	6,98%	332	-19,9	144	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,45	03.07.10	6,51%	88,48	1,66%	7,99%	7,36%	453	-23,5	95	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,66	10.28.09	8,63%	106,87	0,00%	7,98%	8,07%	453	-3,3	152	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,43	02.16.10	7,29%	89,24	3,29%	8,28%	8,17%	483	-33,0	182	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	12.07.09	6,36%	95,23	0,41%	7,17%	6,67%	412	-11,1	183	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	91,60	0,32%	7,70%	7,27%	425	-7,2	66	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,74	01.18.10	6,88%	101,40	0,07%	6,05%	6,78%	512	-6,1	376	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,29	09.20.09	6,13%	98,44	0,08%	6,81%	6,22%	588	-4,8	452	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,14	03.13.10	7,50%	100,43	0,12%	7,36%	7,47%	587	-6,8	507	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,37	01.18.10	7,50%	95,18	0,70%	8,44%	7,88%	605	-17,1	310	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,74	09.20.09	6,63%	90,28	0,55%	8,40%	7,34%	534	-13,8	306	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	94,93	0,51%	8,73%	8,30%	568	-12,7	339	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,63	06.27.10	5,38%	99,13	0,38%	5,72%	5,43%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,57	12.27.09	6,10%	101,13	0,36%	5,66%	6,04%	417	-16,9	336	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,00	03.05.10	5,67%	97,25	1,04%	6,39%	5,83%	446	-29,0	105	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,05	10.24.09	8,88%	96,39	3,65%	10,09%	9,21%	860	-122,2	780	1 300	USD	B+/- / B1 +/- / B+ / -
Евраз-15	11.10.15	4,71	11.10.09	8,25%	89,25	1,28%	10,67%	9,24%	829	-31,1	533	750	USD	B+/- / B1 +/- / B+ / -
Евраз-18	04.24.18	5,69	10.24.09	9,50%	90,38	-1,50%	11,27%	10,51%	822	22,6	593	700	USD	B+/- / B1 +/- / B+ / -
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,80	01.12.10	9,00%	98,03	0,17%	11,55%	9,18%	1061	-22,3	925	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,42	11.22.09	7,50%	97,74	0,14%	8,45%	7,67%	752	-7,4	616	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,27	01.29.10	9,75%	97,89	-0,05%	10,42%	9,96%	893	-0,9	813	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / -
Северсталь-14	04.19.14	3,69	10.19.09	9,25%	97,82	0,38%	9,85%	9,46%	792	-12,8	451	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / -
ТМК-09	09.29.09	0,04	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	4,91%	8,49%	398	-25,3	262	300	USD	B / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,73	01.29.10	10,00%	98,43	0,03%	10,94%	10,16%	1001	-3,3	865	600	USD	B/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,04	09.30.09	7,13%	100,12	-0,00%	3,84%	7,12%	291	-18,3	155	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,02	10.14.09	8,38%	104,08	0,31%	4,45%	8,05%	352	-32,1	216	400	USD	BB/*-/Ba2*/- / NR
МТС-12	01.28.12	2,19	01.28.10	8,00%	104,09	0,19%	6,11%	7,69%	518	-10,7	382	400	USD	BB/*-/Ba2*/- / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,40	02.11.10	8,00%	102,13	0,08%	2,63%	7,83%	170	-25,8	34	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,91	10.22.09	8,38%	104,93	0,63%	5,84%	7,98%	491	-34,8	355	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,11	10.31.09	8,38%	102,09	0,80%	7,70%	8,20%	621	-28,5	540	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,13	11.23.09	8,25%	99,32	1,01%	8,38%	8,31%	599	-23,5	304	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	102,00	0,72%	8,79%	8,95%	573	-16,5	345	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,23	12.10.09	8,00%	101,21	0,07%	2,71%	7,90%	178	-36,0	42	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,30	01.28.10	8,88%	102,71	0,08%	6,76%	8,64%	583	-8,2	447	350	USD	BB/*-/ B2 / BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,12	11.17.09	8,88%	97,64	0,02%	9,46%	9,09%	753	-2,8	412	500	USD	NR/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,24	09.21.09	7,88%	96,39	0,01%	9,52%	8,17%	859	-1,7	723	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,82	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	41,08%	16,09%	4015	2,5	3879	200	USD	NR/ / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	12.22.09	8,50%	87,81	0,24%	11,26%	9,68%	887	-8,7	592	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,42	11.17.09	7,00%	97,49	0,77%	8,06%	7,18%	713	-33,7	576	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,76	12.28.09	8,25%	65,00	-3,70%	74,67%	12,69%	7374	679,2	7238	250	USD	CCC/ Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,71	02.03.10	7,70%	88,15	-17,86%	10,44%	8,73%	806	421,2	510	250	USD	/ Ba1 / BBB-

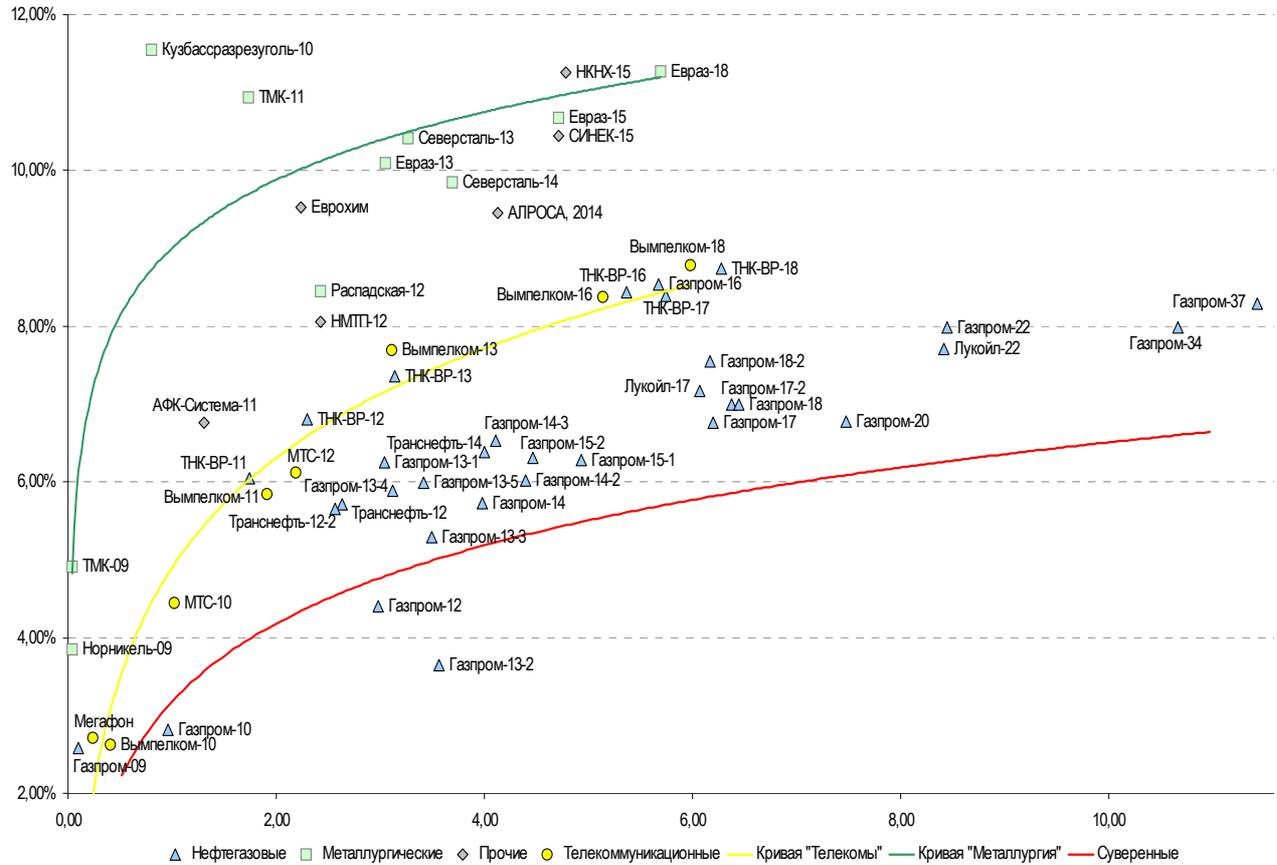
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.