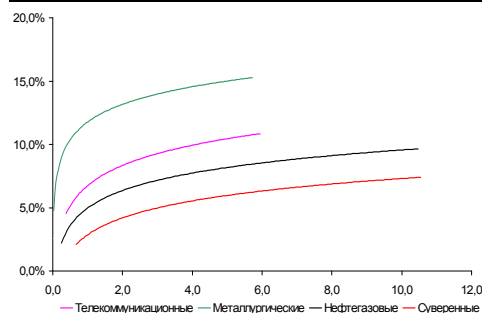
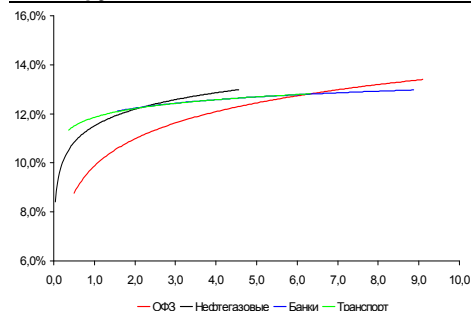


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,48	-12,396.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,39	-12,376.п.	↓
Russia-30	99,63	0,35%	↑ 7,56
Rus-30 spread	408	66.п.	↑
Bra-40	130,85	-0,02%	↓ 8,23
Tur-30	155,48	0,43%	↑ 6,81
Mex-34	104,66	1,33%	↑ 6,37
CDS 5 Russia	312	-186.п.	↓
CDS 5 Gazprom	449	-196.п.	↓
CDS 5 Brazil	159	-36.п.	↓
CDS 5 Turkey	235	-136.п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 564	-766.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	32	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	887	4б.п.	↑
VIX Index, \$	24	-0,53%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1791	-0,62%	↓ 6,1 ↑
\$/Руб.	31,0276	-0,04%	↓ 5,2 ↑
EUR/\$	1,4196	-0,24%	↓ 1,7 ↑
\$/BRL	1,90	-0,12%	↓ -18,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,8727	-0,05%	↓ 10,64
NDF Rub 6m	32,7109	-0,05%	↓ 11,77
NDF Rub 12m	35,0730	0,64%	↑ 12,76
3M Libor	0,5031	-0,196.п.	↓
Libor overnight	0,2350	0,246.п.	↑
MIACR, 1d	6,39	226.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	27 833	1 895	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	988	1,58%	↑ 56,31 ↑
DOW	8 916	0,77%	↑ 1,59 ↑
S&P500	955	0,36%	↑ 5,68 ↑
Bovespa	53 234	0,15%	↑ 41,77 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	65,62	0,46%	↑ 58,1 ↑
Gold	946,90	-0,26%	↓ 8,4 ↓
Nickel	15 870	-2,10%	↓ 36,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

КО США продолжили расти в цене, позитивно отреагировав на выступление Бернанке в Конгрессе. Российские бонды получают поддержку от растущих фондовых индексов и нефтяных котировок. Активизировался спрос на корпоративные еврооблигации.

Рублевые облигации

Покупатели снижают активность, опасаясь коррекции. Неиспользованные при размещении Газпромнефти и Дальсвязи средства не вернулись на рынок. Инвесторы придержали их для следующих размещений.

Макроэкономика, стр. 3

Спрос банков на повторное получение субординированных кредитов превышает выделенные ресурсы более чем на 60 млрд руб – ВЭБ

Корпоративные новости, стр. 3

S&P восстановило и повысило рейтинг ОМЗ на 1 ступень – до В–, прогноз Стабильный

Агентство позитивно оценивает поддержку со стороны основного акционера – Газпромбанка и считает, что ОМЗ сможет рефинансировать или пролонгировать краткосрочную задолженность.

АВТОВАЗ рассматривает возможность остановки конвейера

Приостановка деятельности завода негативно отразится на поставщиках компании и может привести уже осенью к череде банкротств среди производителей автокомпонентов.

Балтинвестбанк принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купонов будет установлена на конкурсе.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил на депозиты в банках 50 млрд руб средств федерального бюджета из предложенных 100 млрд, ставка отсечения – 12,26% годовых
- Минфин 22 июля проведет доразмещение ОФЗ 25064 и 25065 суммарно на 10 млрд руб
- Fitch будет учитывать при присвоении рейтинга предоставление компаниям государственных гарантий
- Fitch снизило рейтинги Северстали до В+ с ВВ–, оставив их на пересмотре с негативным прогнозом
- Ориентир доходности 5-летних евробондов Газпрома в долларах 8.5%, 5.5-летних в евро – 8.75% годовых
- Северо-Западный Телеком начнет 5 августа размещение облигаций серии 06 на 3 млрд руб
- ММВБ с 22 июля допускает к торгам в котировальном списке "Б" биржевые облигации Дальсвязи
- Промтрактор установил по облигациям 3-го выпуска ставку 3-6-го купонов в размере 18% годовых (+600 б.п.)
- Диксис Трейдинг допустила техдефолт по выплате купона и погашению облигаций

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американские казначейские облигации продолжили вчера ценовой рост, отыгрывая заявление главы ФРС Б.Бернанке, сделанное в конгрессе. По словам Бернанке FOMC видит все основания для сохранения исключительно низких уровней процентных ставок на фоне ограниченного инфляционного давления. В результате доходности UST-10 опустились еще на 12 б.п. до 3.48%. Кроме того, давление на доходности казначейских облигаций оказал очередной выкуп регулятором US Treasuries с рынка на \$7 млрд.

На американских фондовых площадках продолжает царить оптимизм, Dow Jones прибавил еще почти 0.8%, таким образом, индекс показывает рост уже 7-ую торговую сессию подряд, чего не происходило на протяжении двух последних лет. За это время Dow Jones прибавил на 9.4%. По-прежнему одним из основных факторов роста служит выходящая корпоративная отчетность, которая оказывается лучше прогнозов аналитиков, и растущие цены на нефть.

На рынке российских евробондов сохраняется позитивный настрой на фоне благоприятной конъюнктуры на мировых фондовых площадках. В суверенном сегменте Rus-30 подрос еще примерно на 30 б.п. – до уровня 99.625% от номинала. Поддержку Rus-30 оказывали вчера западные инвесторы, тогда как со стороны локальных игроков наблюдалось желание зафиксировать прибыль. Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 408 б.п., что, впрочем, объясняется более быстрым снижением доходностей UST-10. Суверенный риск на Россию продолжают снижаться вслед за аналогичными инструментами развивающихся стран, так CDS-5 упали еще на 20 б.п. – до 310 б.п.

В корпоративном секторе особым спросом пользуются бумаги ТНК. Так, выпуски ТНК-12, -13 выросли вчера на 0.75 п.п., а более длинные выпуски ТНК-16,-17,-18 прибавили порядка 1 п.п. Хорошим спросом пользовались бонда телекомов, особенно длинные выпуски Вымпелкома-16, -18, прибавившие более 1 п.п.

Рублевые облигации

Спрос на рублевом долговом рынке постепенно выдыхается, инвесторы опасаются возможной коррекции. Хотя динамика смежных рынков пока благоприятствует продолжению ралли. Вчера продолжился рост нефтяных котировок и укрепление рубля к бивалютной корзине (курс уже достиг 37 руб), фондовые индексы также продолжают демонстрировать рост. Тем не менее, активность торгов вчера заметно сократилась, сделки сохраняются в выпусках эмитентов, проводящих новые размещения.

Дальсвязь и Газпромнефть вчера провели размещения своих выпусков. Спрос на облигации Газпромнефти превысил 32 млрд руб при объеме эмиссии в 8 млрд руб. На бумаги Дальсвязи также наблюдалась переподписка в размере 5,5 млрд руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб. Однако неиспользованные ресурсы не вернулись на вторичный рынок. Покупка 3-го выпуска эмитента в настоящее время неоправданна: даже несмотря на разницу в дюрации около года спред в доходностях

составляет около 200 б.п. (13,36% против 15,3%). Мы ожидаем, что инвесторы используют эти средства для участия в размещении новых бумаг, прежде всего – в облигациях РЖД, МТС.

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

Макроэкономика

Спрос банков на повторное получение субординированных кредитов превышает выделенные ресурсы более чем на 60 млрд руб – ВЭБ

Внешэкономбанк уже принял решение о выдаче субординированных кредитов шести банкам на сумму 257,1 млрд руб. На очереди находится еще 10 банков, которым предполагается предоставить 20 млрд руб.

Всего из Фонда национального благосостояния для предоставления субординированных кредитов будет выделено 410 млрд руб. Новая схема предполагает финансирование «1 к 3», т.е. ВЭБ может предоставить кредит в размере, в 3 раза превышающем субординированный кредит или взнос в капитал банка от третьих лиц. Кредиты предоставляются без обеспечения под ставку в 9,5% годовых. Такие кредиты могут предоставляться ВЭБом до конца 2010 г со сроком погашения до конца 2020 г.

Корпоративные новости

S&P восстановило и повысило рейтинг ОМЗ на 1 ступень – до В–, прогноз Стабильный

Рейтинг компании был восстановлен после публикации аудированной отчетности за 2007 и 2008 гг. Агентство отмечает улучшение показателей доходности и денежного потока ОМЗ за прошедший год, что способствовало повышению его кредитного качества. Также S&P с позитивной стороны отмечает вероятное взаимодействие с основным акционером компании – Газпромбанком.

С другой стороны, в структуре капитала компании сохраняется высокий уровень заемных средств, обусловленный приобретением ряда активов в предыдущие годы в основном за счет долга. Кроме того, частые приобретения и продажи активов обусловили сложную организационную структуру группы.

Мы поддерживаем мнение агентства, что, несмотря на сложную ситуацию на кредитных рынках, ОМЗ скорее всего удастся рефинансировать или пролонгировать краткосрочные долговые обязательства. В последнее время основной акционер группы – Газпромбанк – выражал готовность обеспечивать финансовую поддержку группы.

АВТОВАЗ рассматривает возможность остановки конвейера

По информации Коммерсанта со ссылкой на источник в компании, АТОВАЗ может в начале августа на месяц остановить конвейер. В настоящий момент складские запасы АВТОВАЗа составляют 85 тыс.

нераспроданных машин (до кризиса нормой считалось 50-60 тыс. машин). За счет приостановки работы конвейера завод рассчитывает снизить данные запасы наполовину.

Приостановка деятельности завода может значительно сказаться на поставщиках компании. Ранее АВТОВАЗ уже переходил с ними на вексельные расчеты, в рамках которых 70% закупок оплачивалось векселями, а 30% - деньгами. Эта схема привела к вымыванию оборотного капитала поставщиков, затем было предложено снижение цен на 10%.

Все это, вкупе с приостановкой деятельности автопроизводителя, – может привести уже осенью к череде банкротств производителей автокомпонентов.

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. 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-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	0,67	09.30.09	8,25%	102,67	-0,03%	2,29%	8,04%	136	2,5	0,66	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,23	07.24.09	11,00%	142,50	-0,21%	5,06%	7,72%	201	10,7	6,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	144,93	0,30%	8,08%	8,80%	459	9,0	8,79	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,54	09.30.09	7,50%	99,63	0,35%	7,56%	7,53%	408	6,2	10,16	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,78	05.14.10	3,00%	96,47	0,02%	5,08%	3,11%	415	1,9	1,70	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,05	10.12.09	6,45%	101,62	0,17%	5,64%	6,35%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,92	10.20.09	5,06%	88,56	0,71%	7,13%	5,72%	--	--	--	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-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	0,67	09.30.09	9,13%	100,37	-0,07%	8,53%	9,09%	759	12,9	623	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,91	12.28.09	8,25%	98,75	0,51%	9,67%	8,35%	874	-55,0	738	250	USD	BB-e / Ba2/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,77	12.20.09	9,25%	90,75	0,55%	14,98%	10,19%	1405	-29,9	1269	300	USD	/ Ba2/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,22	10.10.09	7,88%	100,35	0,00%	6,10%	7,85%	517	0,4	381	400	USD	BB+/- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,63	12.25.09	8,20%	89,75	0,00%	12,48%	9,14%	1101	4,1	1019	500	USD	BB+/- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,32	12.24.09	9,25%	90,75	0,00%	12,29%	10,19%	1038	7,1	999	400	USD	BB+/- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,79	12.09.09	8,63%	79,25	0,00%	13,58%	10,88%	1122	6,5	852	225	USD	B / - / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,13	08.22.09	8,64%	74,25	0,00%	14,30%	11,63%	1194	6,6	924	300	USD	B / - / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,18	09.28.09	8,00%	101,07	-0,12%	2,11%	7,92%	118	59,1	-18	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,29	11.26.09	7,38%	101,50	0,07%	6,19%	7,27%	525	-3,1	389	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,32	11.13.09	7,34%	91,25	0,83%	10,16%	8,04%	869	-21,8	786	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	83,50	-0,00%	11,20%	8,98%	884	6,5	613	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,73	11.10.09	6,81%	72,00	-0,00%	12,53%	9,45%	948	7,7	747	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,54	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	69,83%	12,50%	6889	35,8	6753	24	USD	B - / - / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	2,05	10.12.09	7,50%	101,88	0,12%	6,57%	7,36%	564	-3,7	428	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,86	06.30.10	8,25%	102,14	0,45%	7,02%	8,08%	609	-23,4	473	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,95	10.31.09	6,61%	97,00	0,65%	7,66%	6,81%	619	-18,5	536	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,60	08.04.09	6,32%	96,27	0,48%	7,14%	6,56%	478	-4,1	208	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,74	02.15.10	4,25%	96,22	0,13%	4,93%	4,42%	188	5,1	-13	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,60	11.29.09	6,88%	91,63	0,00%	8,22%	7,50%	517	7,5	316	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,99	12.31.09	6,25%	83,88	0,00%	7,69%	7,45%	421	12,4	13	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,79	12.15.09	7,97%	100,00	0,13%	7,96%	7,97%	703	-4,7	567	300	USD	BB+/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,42	12.28.09	7,93%	95,00	0,00%	9,48%	8,35%	757	7,0	719	443	USD	BB+/- /
ГПБ-15	09.23.15	4,95	09.23.09	6,50%	84,50	0,45%	9,91%	7,69%	755	-2,7	485	948	USD	BB+/- / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,21	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,53%	8,75%	760	2,3	624	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,71	10.13.09	7,50%	99,66	-0,01%	7,96%	7,53%	703	4,0	567	250	USD	/ Baa3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,58	09.01.09	10,00%	95,00	0,00%	19,02%	10,53%	1808	6,7	1672	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,69	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,93%	11,83%	1257	6,6	987	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,76%	7,76%	683	2,6	547	425	USD	BB+/- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,86	01.21.10	9,75%	93,85	0,00%	13,36%	10,39%	1243	2,9	1107	200	USD	B / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,53	08.12.09	9,50%	92,50	0,00%	24,71%	10,27%	2377	10,4	2241	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,96	07.06.10	9,00%	90,86	0,02%	20,34%	9,91%	1941	3,0	1805	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,21	10.06.09	1,38%	99,81	0,05%	2,31%	1,38%	137	-20,8	1	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,51	08.02.09	8,19%	99,81	0,02%	8,56%	8,20%	763	-1,6	627	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,98	10.20.09	9,75%	81,50	7,00%	13,87%	11,96%	1151	-136,0	881	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,40	12.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,36%	8,74%	742	2,1	607	425	USD	B+ / - / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,14	10.04.09	8,75%	98,19	0,01%	10,37%	8,91%	944	1,8	808	200	USD	B+ / - / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,03	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,39%	9,97%	1445	3,3	1310	225	USD	B+ / - / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,95	01.15.10	10,75%	88,26	0,20%	15,22%	12,18%	1375	-3,2	1292	150	USD	B+ / - / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,68	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,71%	16,13%	1535	6,5	1265	100	USD	B - / - / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	93,00	0,54%	7,64%	6,67%	528	-4,3	257	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,90	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	65,17%	14,61%	6423	19,6	6287	209	USD	B - / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,17	09.24.09	9,75%	100,96	-0,06%	4,09%	9,66%	316	30,2	180	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,30	11.29.09	6,88%	101,73	0,52%	5,52%	6,76%	459	-38,3	323	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,36	11.16.09	7,18%	98,37	1,17%	7,67%	7,29%	576	-28,6	538	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,89	01.14.10	7,13%	95,75	0,79%	8,28%	7,44%	637	-14,1	322	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,53	09.21.09	6,97%	90,25	0,56%	8,83%	7,72%	578	-2,7	377	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,09	11.15.09	6,30%	87,50	1,16%	8,52%	7,20%	547	-11,9	346	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,37	11.29.09	7,75%	91,25	-0,41%	9,21%	8,49%	616	14,2	415	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,15	09.16.09	6,83%	99,00	0,45%	12,87%	6,89%	1194	-270,0	1058	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,15	10.07.09	7,50%	89,25	0,00%	17,73%	8,40%	1680	4,8	1544	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,91	12.29.09	8,49%	93,00	0,00%	16,86%	9,12%	1592	4,8	1456	297	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,65	11.05.09	8,63%	87,50	0,00%	17,00%	9,86%	1607	3,7	1471	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	69,00	0,00%	17,00%	12,86%	1464	6,6	1194	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	69,20	0,12%	17,30%	14,09%	1494	3,9	1223	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,17	11.14.09	5,93%	100,69	0,19%	5,60%	5,89%	467	-6,3	331	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,40	11.15.09	6,48%	98,69	-0,06%	6,87%	6,57%	497	8,8	458	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,53	01.02.10	6,47%	98,50	0,25%	6,91%	6,57%	500	-0,5	184	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	08.11.09	6,23%	98,69	-0,06%	6,51%	6,31%	415	7,8	145	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,16	12.30.09	12,00%	94,13	0,11%	14,95%	12,75%	1402	-2,6	1266	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,08	11.16.09	8,30%	94,69	-0,04%	10,97%	8,77%	1004	4,6	868	220	EUR	/ Baa3 / B+ / +
Славинвестбанк	12.21.09	0,41	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,21%	10,45%	2327	11,0	2191	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,74	10.26.09	9,75%	92,92	-0,00%	20,16%	10,49%	1923	6,2	1787	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,78	11.10.09	9,13%	93,64	0,24%	17,94%	9,74%	1701	-27,5	1565	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,89	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,15%	16,82%	1779	6,6	1508	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,80	11.16.09	7,00%	100,00	0,15%	6,98%	7,00%	605	-16,6	469	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,78	12.17.09	9,00%	100,00	0,20%	8,99%	9,00%	806	-9,2	670	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,83	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	58,75%	13,39%	5782	19,1	5646	200	USD	/ Caal / B-
УРСА-10	05.21.10	0,83	05.21.10	7,00%	88,41	0,10%	23,39%	7,92%	2245	-7,7	2109	164	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,70	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,72%	10,11%	1778	6,0	1642	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,76	12.20.09	11,00%	99,01	0,50%	11,58%	11,11%	1065	-27,4	929	334	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

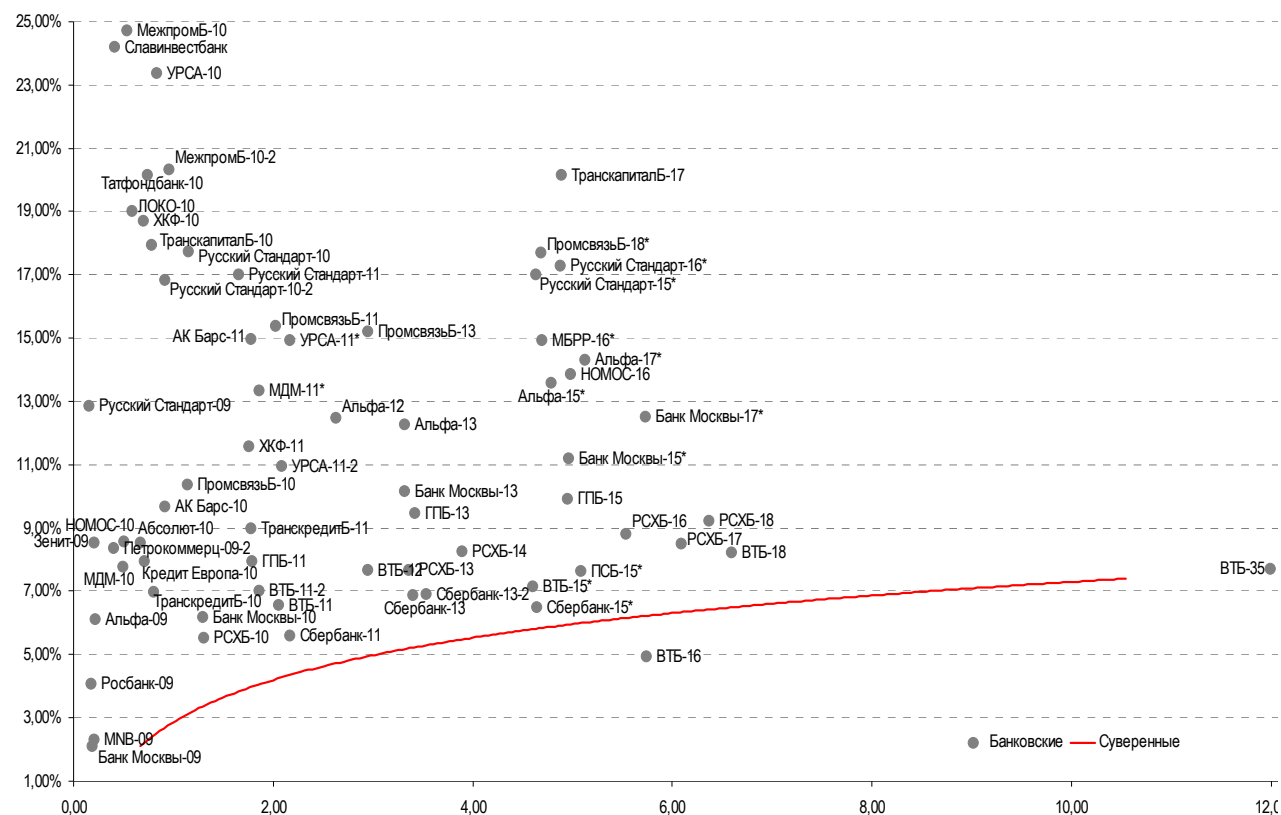
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к 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	0,25	10.21.09	10,50%	101,94	0,00%	2,55%	10,30%	161	-5,9	25	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,11	09.27.09	7,80%	104,35	0,20%	3,93%	7,47%	300	-15,6	164	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,12	12.09.09	4,56%	94,02	0,23%	6,58%	4,85%	511	-3,6	429	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,05	09.01.09	9,63%	107,00	0,94%	7,38%	9,00%	591	-27,2	508	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,71	01.22.10	4,51%	102,63	0,25%	3,79%	4,39%	188	0,1	-127	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,63	01.22.10	5,63%	98,50	-0,25%	6,05%	5,71%	414	14,1	99	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,25	10.11.09	7,34%	98,92	1,24%	7,68%	7,42%	621	-34,6	538	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,42	07.31.09	7,51%	100,39	0,30%	7,40%	7,48%	549	-1,8	510	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	89,40	0,25%	7,86%	5,63%	595	0,7	279	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,50	10.31.09	5,36%	89,25	0,85%	7,93%	6,01%	557	-12,9	286	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,03	06.01.10	5,88%	88,89	0,21%	8,34%	6,61%	598	2,1	328	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,78	11.22.09	6,21%	83,56	0,00%	9,36%	7,43%	631	7,6	429	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,24	03.22.10	5,14%	79,04	0,43%	9,03%	6,50%	598	0,2	397	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	79,16	0,63%	9,13%	6,87%	608	-2,7	406	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	85,89	0,33%	9,03%	7,69%	598	2,2	397	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	93,50	0,00%	9,24%	8,71%	619	7,5	418	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,28	08.01.09	7,20%	98,50	1,03%	7,41%	7,31%	436	-6,6	234	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,96	09.07.09	6,51%	77,25	0,32%	9,67%	8,43%	618	8,3	159	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,47	10.28.09	8,63%	101,25	1,25%	8,50%	8,52%	502	0,2	94	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,09	08.16.09	7,29%	77,25	0,36%	9,65%	9,43%	617	8,8	209	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,19	12.07.09	6,36%	91,90	0,99%	7,75%	6,92%	470	-8,9	268	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,38	12.07.09	6,66%	85,00	0,59%	8,60%	7,83%	512	5,1	53	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,89	01.18.10	6,88%	99,88	0,13%	6,94%	6,88%	601	-4,3	465	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,44	09.20.09	6,13%	95,75	0,95%	7,92%	6,40%	645	-35,4	563	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,16	09.13.09	7,50%	96,75	1,18%	8,55%	7,75%	708	-33,7	626	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,46	01.18.10	7,50%	89,50	0,70%	9,60%	8,38%	655	-5,9	453	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,81	09.20.09	6,63%	84,00	1,66%	9,62%	7,89%	657	-21,5	456	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,08	09.13.09	7,88%	88,50	1,72%	9,88%	8,90%	683	-21,1	482	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,78	06.27.10	5,38%	95,96	0,06%	6,95%	5,61%	548	1,8	465	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,71	12.27.09	6,10%	98,00	0,00%	6,87%	6,23%	540	3,9	457	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,01	09.05.09	5,67%	92,13	0,14%	7,73%	6,15%	582	3,6	266	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,03	08.03.09	10,88%	100,25	0,00%	2,55%	10,85%	162	-62,3	26	300	USD	BB-/ Ba2/- / BB /-/-
Евраз-13	04.24.13	3,15	10.24.09	8,88%	85,83	1,03%	13,83%	10,34%	1236	-29,8	1153	1 300	USD	BB-/ B1 /-/- / BB /-/-
Евраз-15	11.10.15	4,81	11.10.09	8,25%	83,75	1,21%	11,99%	9,85%	963	-19,5	693	750	USD	BB-/ B1 /-/- / BB /-/-
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	84,00	1,82%	12,56%	11,31%	951	-25,1	749	700	USD	BB-/ B1 /-/- / BB /-/-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,95	01.12.10	9,00%	90,00	0,00%	20,88%	10,00%	1994	5,7	1858	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,56	11.22.09	7,50%	89,50	0,96%	11,97%	8,38%	1050	-34,8	968	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,18	07.29.09	9,75%	84,88	-0,13%	14,88%	11,49%	1341	8,4	1259	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-/-
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	82,63	0,46%	14,42%	11,20%	1251	-5,5	936	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-/-

ТМК-09	09.29.09	0,19	09.29.09	8,50%	99,40	0,05%	11,49%	8,55%	1055	-19,6	919	300	USD	B /*-/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,78	07.29.09	10,00%	93,00	0,54%	14,10%	10,75%	1317	-27,7	1181	600	USD	B /*-/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,19	09.30.09	7,13%	100,59	-0,12%	3,90%	7,08%	297	61,5	161	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,17	10.14.09	8,38%	101,50	0,00%	7,06%	8,25%	613	2,2	477	400	USD	BB /*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,24	07.28.09	8,00%	98,75	0,00%	8,56%	8,10%	763	2,6	627	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,53	08.11.09	8,00%	101,38	0,12%	5,43%	7,89%	450	-21,5	314	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,06	10.22.09	8,38%	100,25	0,25%	8,24%	8,35%	731	-9,9	595	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,24	10.31.09	8,38%	96,00	1,96%	9,66%	8,72%	819	-58,0	736	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Вымпелком-16	05.23.16	5,19	11.23.09	8,25%	89,50	1,56%	10,43%	9,22%	807	-24,5	537	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.09	9,13%	90,25	2,24%	10,87%	10,11%	782	-31,0	581	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Мегафон	12.10.09	0,38	12.10.09	8,00%	101,33	0,00%	4,44%	7,90%	351	0,0	215	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,39	07.28.09	8,88%	98,10	0,23%	10,26%	9,05%	932	-13,8	796	350	USD	BB /*-/ B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	91,75	0,14%	10,96%	9,67%	860	3,1	589	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,38	09.21.09	7,88%	92,43	0,87%	11,23%	8,52%	1030	-34,7	894	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,21%	18,14%	4527	6,7	4391	200	USD	D/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,85	12.22.09	8,50%	80,00	2,56%	13,21%	10,62%	1085	-48,8	815	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,57	11.17.09	7,00%	92,88	0,13%	9,95%	7,54%	848	-1,4	766	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	12.28.09	8,25%	49,50	0,00%	105,6%	16,67%	10466	34,4	10330	250	USD	CCC/ Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,81	08.03.09	7,70%	106,53	-0,09%	6,38%	7,23%	402	8,1	131	250	USD	/ Ba1 / BBB-

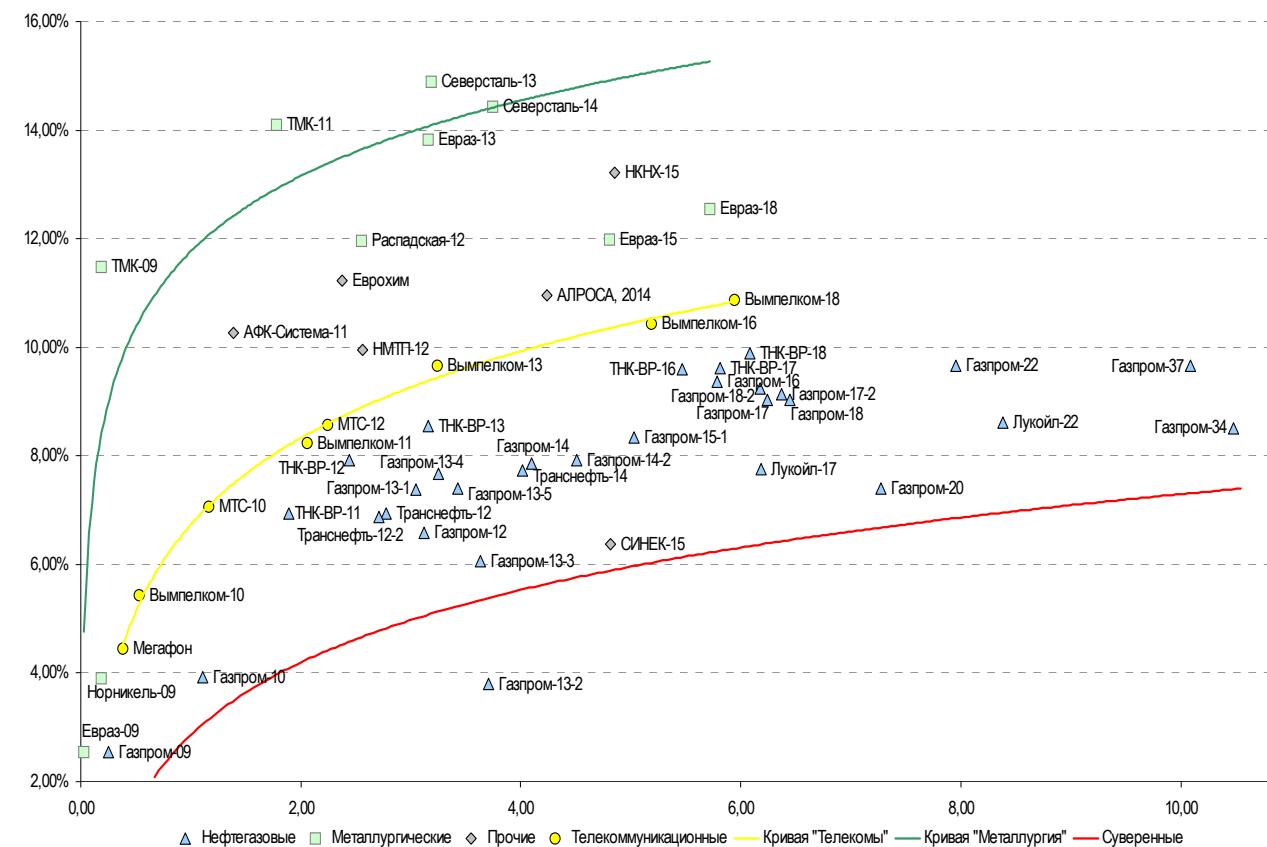
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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, 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.