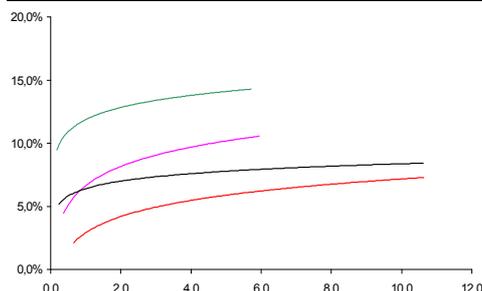
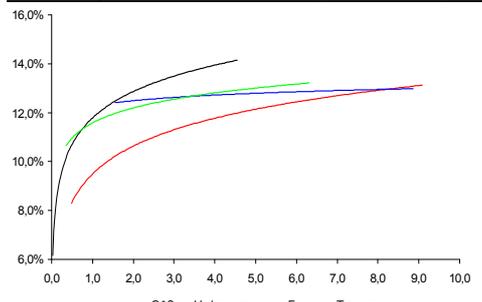


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,66	0,236 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,54	-1,096 п. ↓	
Russia-30	100,73	0,10% ↑	7,37
Rus-30 spread	371	-26 п. ↓	
Bra-40	130,94	-0,01% ↓	8,23
Tur-30	155,72	0,22% ↑	6,79
Mex-34	105,07	0,35% ↑	6,31
CDS 5 Russia	287	26 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	418	16 п. ↑	
CDS 5 Brazil	145	06 п. ↓	
CDS 5 Turkey	217	26 п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 531	-116 п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	32	06 п.	
iTraxx Crossover	870	10b п. ↑	
VIX Index, \$	23	-0,34% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1372	0,20% ↑	5,9 ↑
\$/Руб.	30,9250	-0,70% ↓	4,9 ↑
EUR/\$	1,4225	-0,15% ↓	1,9 ↑
\$/BRL	1,90	0,63% ↑	-22,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,5997	-0,83% ↓	10,53
NDF Rub 6m	32,4357	-0,81% ↓	11,68
NDF Rub 12m	34,0502	-0,78% ↓	12,52
3M Libor	0,5019	-0,196 п. ↓	
Libor overnight	0,2231	0,236 п. ↑	
MIACR, 1d	6,34	-136 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	21 969	-6 848 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 013	3,76% ↑	60,25 ↑
DOW	9 093	0,26% ↑	3,61 ↑
S&P500	979	0,30% ↑	8,42 ↑
Bovespa	54 457	0,38% ↑	45,03 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	69,74	3,48% ↑	68,5 ↑
Gold	952,80	-0,29% ↓	9,0 ↑
Nickel	16 692	2,22% ↑	43,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Бернанке обещает постепенно сокращать помощь банкам. Инвесторы настроены позитивно, однако активность низкая.

Рублевые облигации

Рынок практически не торговался в преддверии крупных размещений текущей недели.

Макроэкономика, стр. 3

На этой неделе состоятся два беззалоговых аукциона ЦБ на 225 млрд руб

Положительное сальдо между погашением и новыми средствами призвано обеспечить банки ликвидностью в преддверии налоговых выплат и крупных размещений. Тем не менее, общий уровень ликвидности постепенно снижается.

Корпоративные новости, стр. 3

Правительство готовит меры по поддержке металлургов; ПОЗИТИВНО

В частности, Мечелу будут выделены госгарантии на 20 млрд руб в рамках выпуска инфраструктурных облигаций на 45 млрд руб. Данная мера поможет компании решить проблемы с краткосрочной ликвидностью, а также свидетельствует о том, что все вопросы с государством, скорее всего, решены.

ДВТГ готовит реструктуризацию

РЖД определило ставку 1-го купона облигаций 17-19 серий, размещение которых состоится 27 июля

МТС установило ставку купона по 5-му выпуску облигаций на уровне 14,25% годовых к 3-летней оферте

Мы считаем прайсинг МТС черезчур агрессивным. Установленная ставка купона не только не предполагает премии, но и находится ниже кривой доходности эмитента. В то же время, мы не уверены в устойчивости ценового роста на рынке в период до выхода нового займа на вторичные торги.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

ММВБ допустила к торгам в котировальном списке "А1" биржевые облигации ОГК-5 серии БО-01 и БО-02

Банк России зарегистрировал облигации Татфондбанка на 1 млрд руб

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций "БизнесЛайт" на 450 млн руб

ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ВымпелКом-Инвеста

ЦБ зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций НОМОС-Банк-11

ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 03 УМПО

Газпром нефть досрочно погасила кредит ВЭБа в размере \$375 млн

Промсвязьбанк досрочно погасил синдицированный кредит на \$280 млн

М.О.Р.Е.-Глаза установило по облигациям ставку 5-го купона в размере 15,50% годовых (без изменений)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу котировки КО США остались без изменений, в частности доходности UST-10 остаются на своем почти максимальном уровне за последний месяц.

На этой неделе важное значение на UST окажут итоги сразу четырех аукционов казначейских облигаций на рекордную сумму в \$115 млрд. Так, уже сегодня ФРС проведет аукцион UST-20 на \$6 млрд, а вслед за ним будут проходить аукционы UST-2 на \$42 млрд, UST-5 на \$39 млрд и UST-7 на \$28 млрд.

В целом на рынке продолжают преобладать позитивные настроения, связанные с тем, что опубликованная отчетность 75% компаний оказалась лучше прогнозов аналитиков. В результате индекс S&P 500 за последние две недели прибавил уже 12%, что стало рекордным ростом за последние 9 лет. В пятницу инвесторы также с оптимизмом восприняли выступление главы ФРС Б.Бернанке, заявившего о постепенном сокращении программы по экстренной помощи банковскому сектору.

В пятницу активность на рынке российских евробондов была довольно низкой, при этом по-прежнему преобладали позитивные настроения. В суверенном сегменте Rus-30 прибавил еще 15 б.п., закрываясь на уровне 100.65-100.8% от номинала (YTM 7.38-7.36%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 также остался почти без изменений, незначительно сузившись до 370 б.п. (-3 б.п.). CDS-5 на Россию вслед за аналогичными инструментами других развивающихся стран остался на своем прежнем уровне 285-290 б.п. В корпоративном секторе бумаги консолидировались вокруг достигнутых ранее уровней на небольших объемах.

Рублевые облигации

Активность на рублевом долговом рынке в пятницу резко снизилась в преддверии размещений этой недели и налоговых платежей, объем которых, по нашим оценкам, превысит 200 млрд руб. На этом фоне активность сохранялась лишь в облигациях Дальсвязи (+0,68%, YTP 14%), размещенных на прошлой неделе, а также в ряде выпусков банковского сектора (ВТБ-5, -6, Промсвязьбанк). В секторе облигаций Москвы активность также сохранялась невысокой.

В ближайшие два дня пройдет закрытие сделок по размещению трех выпусков РЖД, облигаций ОГК-5 и МТС-5. Суммарный объем предлагаемых выпусков – 59 млрд руб. В сочетании с налоговыми платежами это может оказать давление на рублевую ликвидность.

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

Макроэкономика

На этой неделе состоятся два беззалоговых аукциона ЦБ на 225 млрд руб

В том числе, сегодня ЦБ предложит банкам 75 млрд руб на 1 год по минимальной ставке 12,75% годовых. Завтра состоится аукцион по предоставлению 150 млрд руб сроком на 5 недель под 11,75% годовых.

Предлагаемый Банком России объем средств существенно превышает объем погашения по беззалоговым кредитам, приходящийся на эту неделю (порядка 33 млрд руб). Однако на эту неделю приходятся налоговые выплаты (суммарно свыше 200 млрд руб), а также предстоит большой объем размещения корпоративных облигаций (всего – на 59 млрд руб, в том числе – облигаций РЖД на 40 млрд руб).

Кроме того недель ранее сальдо по итогам беззалогового аукциона было отрицательным и составило 190 млрд руб. Тем не менее, мы отмечаем неуклонное сокращение свободной ликвидности. С середины июля Индикатор ликвидности, рассчитываемый Альфа-Банком, сократился примерно на 300 млрд руб – с 1,0-1,2 трлн руб до 0,7-0,8 трлн руб.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Корпоративные новости

Правительство готовит меры по поддержке металлургов; ПОЗИТИВНО

В рамках совещания по поддержке металлургических предприятий, было заявлено, что государство планирует предоставить Мечелу госгарантии по инфраструктурным облигациям на 45 млрд руб. Объем госгарантий может составить порядка 20 млрд руб.

Размещением облигаций будут заниматься ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк и ВЭБ. Деньги Мечел направит на освоение Эльгинского месторождения угля в Якутии.

Размещение первого из зарегистрированных выпусков Мечела объемом 5 млрд руб пройдет 30 июля. Компания разместит 7-летние облигации с 3-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ФБ ММВБ.

Кроме того Правительство планирует рассмотреть и другие варианты господдержки металлургов: отобрать проекты, по которым возможны госгарантии по кредитам, рассмотреть возможность компенсации части процентов по кредитам российских банков (субсидия на 2/3 ставки рефинансирования).

Мы считаем новость ПОЗИТИВНОЙ по нескольким причинам:

1. Выпуск облигаций поможет Мечелу решить проблемы с краткосрочной ликвидностью;
2. Решение правительства о предоставлении гарантий может обозначать, что у компании уже нет никаких противоречий с государством;
3. Компания сохранит лицензию на разработку Эльгинского месторождения.

ДВТГ готовит реструктуризацию

ДВТГ-Финанс снова допустила дефолт по выплате купона по облигациям. Ранее, компания уже допускала дефолты, в январе не полностью выплатив купон по 2-му выпуску, а в феврале не выкупив облигации 1-го выпуска (были предъявлены облигации на 190,7 млн руб).

ДВТГ предлагает реструктурировать оба займа. Агентом по реструктуризации долга группы назначен GR-management. Рассматривается два способа: (1) обмен облигаций на новый выпуск сроком обращения 4 года (выпуск будет зарегистрирован 29 июля) или (2) обмен на векселя.

В случае реструктуризации в форме размещения нового выпуска облигаций первые выплаты по долгу могут начаться уже в 2010 г. По информации Ведомостей, ставка купона по новому выпуску составит 17% годовых против 14,5% годовых по старым займам. Объем нового облигационного займа составит 1,5 млрд руб.

РЖД определило ставку 1-го купона облигаций 17-19 серий, размещение которых состоится 27 июля

Как говорится в сообщении РЖД, ставка первого купона 17-й серии определена в размере 14,05%, 18-й – 14,25% и 19-й серии – 13,50%. По 17-18-му выпуску ставки последующих купонов будут привязаны к ставке 7-дневного РЕПО Банка России. По 19-му выпуску ставка фиксируется на срок до 2-летней оферты.

МТС установило ставку купона по 5-му выпуску облигаций на уровне 14,25% годовых к 3-летней оферте

Мы считаем прайсинг МТС черезчур агрессивным. Во-первых, доходность нового выпуска теперь не только не дает премии к МТС-4, который уже обращается на рынке, но и с учетом более длинной дюрации – фактически предполагает размещение ниже кривой. Такая ситуация является адекватной, если инвесторы уверены в устойчивости восходящего ценового тренда. Напомним, что поскольку выпуск не является биржевым и не включен в котировальный лист «В», то до момента его выхода на вторичные торги пройдет порядка 1 мес. В текущих условиях рынок может как значительно вырасти в этот период, так и напротив, в случае негативной конъюнктуры внешних рынков и возникновения дефицита рублевой ликвидности, на рынке начнется ценовое падение. Деньги инвесторов будут заблокированы нВ срок до выхода МТС-5 на вторичные торги.

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 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	0,66	09.30.09	8,25%	102,57	-0,01%	2,29%	8,04%	128	-0,8	0,65	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,46	01.24.10	11,00%	142,36	-0,30%	5,07%	7,73%	183	2,1	6,30	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	145,99	0,28%	7,99%	8,73%	433	-3,4	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,63	09.30.09	7,50%	100,73	0,10%	7,37%	7,45%	371	-1,9	10,25	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,77	05.14.10	3,00%	96,46	-0,02%	5,11%	3,11%	409	1,5	1,68	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,03	10.12.09	6,45%	102,19	-0,21%	5,36%	6,31%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,91	10.20.09	5,06%	89,00	0,11%	7,05%	5,69%	--	--	--	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	0,65	09.30.09	9,13%	100,42	0,01%	8,43%	9,09%	742	-2,8	614	175	USD	/ Baa3 / BBB Ba2
АК Барс-10	06.28.10	0,90	12.28.09	8,25%	98,50	0,00%	9,98%	8,38%	897	0,6	769	250	USD	BB-e / / Ba2
АК Барс-11	06.20.11	1,76	12.20.09	9,25%	91,00	0,00%	14,85%	10,16%	1384	1,4	1256	300	USD	/ / Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	0,20	10.10.09	7,88%	100,35	0,00%	5,99%	7,85%	497	-7,8	370	400	USD	BB- / / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,61	12.25.09	8,20%	90,75	1,40%	12,05%	9,04%	1048	-54,8	976	500	USD	BB- / / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	12.24.09	9,25%	91,75	0,00%	11,95%	10,08%	985	-0,7	965	400	USD	/ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,79	12.09.09	8,63%	80,50	0,00%	13,25%	10,71%	1069	-2,3	817	225	USD	B / / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,12	08.22.09	8,64%	74,75	0,00%	14,18%	11,55%	1162	-2,2	910	300	USD	B / / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,17	09.28.09	8,00%	101,10	0,00%	1,48%	7,91%	47	-30,1	-81	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,28	11.26.09	7,38%	101,59	0,09%	6,10%	7,26%	509	-8,5	381	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,31	11.13.09	7,34%	94,00	1,08%	9,24%	7,80%	714	-33,9	695	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	84,50	0,00%	10,95%	8,88%	840	-2,4	588	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	73,25	0,69%	12,22%	9,29%	898	-14,3	715	400	USD	/ Baa2 / BB+ Caa1
Банк Союз	02.16.10	0,52	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	71,55%	12,50%	7054	103,8	6926	24	USD	B- / / /
ВТБ-11	10.12.11	2,04	10.12.09	7,50%	101,88	0,00%	6,57%	7,36%	555	-1,1	427	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,85	06.30.10	8,25%	102,44	0,14%	6,84%	8,05%	583	-9,5	455	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,93	10.31.09	6,61%	97,31	0,00%	7,55%	6,79%	598	0,2	526	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,58	08.04.09	6,32%	95,26	-2,30%	7,38%	6,63%	482	48,3	230	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,73	02.15.10	4,25%	96,46	0,11%	4,89%	4,41%	164	-4,2	-18	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,58	11.29.09	6,88%	91,63	0,00%	8,22%	7,50%	498	-2,2	315	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,98	12.31.09	6,25%	83,88	0,00%	7,69%	7,45%	404	-0,2	32	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,77	12.15.09	7,97%	99,88	0,00%	8,03%	7,98%	702	-0,8	574	300	USD	/ / Baa3 / BB+
ГПБ-13	06.28.13	3,42	12.28.09	7,93%	97,00	1,04%	8,85%	8,18%	675	-32,4	656	443	USD	/ / / BB+
ГПБ-15	09.23.15	4,94	09.23.09	6,50%	84,63	0,00%	9,89%	7,68%	734	-2,3	482	948	USD	/ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,19	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,52%	8,75%	751	-1,4	623	200	USD	/ / Ba3 / B+ Ba3
Кредит Европа-10	04.13.10	0,69	10.13.09	7,50%	100,91	1,25%	6,15%	7,43%	514	-181,7	386	250	USD	/ / /
ЛОКО-10	03.01.10	0,57	09.01.09	10,00%	94,96	0,00%	19,31%	10,53%	1829	12,3	1701	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,67	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,94%	11,83%	1239	-2,1	987	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	01.25.10	7,77%	100,13	0,12%	7,50%	7,76%	649	-27,3	521	425	USD	/ / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,84	01.21.10	9,75%	94,50	0,27%	12,98%	10,32%	1197	-14,9	1069	200	USD	B / / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,52	08.12.09	9,50%	92,50	0,00%	25,11%	10,27%	2410	23,9	2282	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,94	07.06.10	9,00%	93,13	0,00%	17,41%	9,66%	1639	4,6	1511	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,19	10.06.09	1,38%	99,84	0,03%	2,20%	1,38%	118	-13,0	-9	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,49	08.02.09	8,19%	99,88	0,03%	8,42%	8,20%	741	-6,0	613	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,86	10.20.09	9,75%	75,19	0,00%	15,58%	12,97%	1302	-2,3	1050	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,39	12.17.09	8,75%	100,75	0,00%	6,71%	8,68%	569	-5,3	441	425	USD	B+ / / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,12	10.04.09	8,75%	98,36	0,01%	10,23%	8,90%	922	-1,1	794	200	USD	B+ / / Ba2 / B+

ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,01	10.20.09	8,75%	89,50	0,00%	14,40%	9,78%	1339	1,1	1211	225	USD	B+ / B-	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,94	01.15.10	10,75%	88,05	-0,04%	15,31%	12,21%	1374	2,4	1302	150	USD	B+ / B-	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,67	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,72%	16,13%	1516	-2,3	1264	100	USD	B- / B-	Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,08	09.29.09	6,20%	94,00	0,00%	7,43%	6,60%	487	-2,6	235	400	USD		Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,89	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	66,04%	14,61%	6502	51,8	6374	209	USD	B-	/ CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,16	09.24.09	9,75%	100,95	-0,01%	3,66%	9,66%	265	-22,3	137	22	USD		Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,29	11.29.09	6,88%	103,13	1,21%	4,43%	6,67%	342	-95,9	214	350	USD		Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,35	11.16.09	7,18%	100,41	0,44%	7,05%	7,15%	495	-14,5	475	647	USD		Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,88	01.14.10	7,13%	98,00	0,00%	7,66%	7,27%	556	-1,0	259	720	USD		Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	94,00	1,35%	8,09%	7,41%	484	-26,6	301	500	USD		Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,11	11.15.09	6,30%	90,50	1,40%	7,95%	6,96%	471	-25,5	288	1 167	USD		Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,44	11.29.09	7,75%	97,00	2,11%	8,23%	7,99%	499	-35,6	316	980	USD		Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,14	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	13,51%	6,89%	1250	38,9	1122	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,14	10.07.09	7,50%	91,00	0,00%	16,04%	8,24%	1503	5,0	1375	412	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,90	12.29.09	8,49%	94,25	0,00%	15,38%	9,00%	1437	5,0	1309	297	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,64	11.05.09	8,63%	87,75	0,00%	16,88%	9,83%	1586	2,8	1459	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,65	12.16.09	8,88%	71,00	0,35%	16,35%	12,50%	1380	-10,1	1128	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	69,88	0,11%	17,09%	13,95%	1454	-4,6	1202	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,16	11.14.09	5,93%	100,44	0,00%	5,72%	5,90%	471	-0,9	343	750	USD		A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,38	11.15.09	6,48%	99,00	0,00%	6,78%	6,55%	468	-1,1	449	500	USD		A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,52	01.02.10	6,47%	98,75	-0,25%	6,83%	6,55%	474	6,3	454	500	USD	BBB+	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,63	08.11.09	6,23%	98,75	-0,19%	6,50%	6,31%	395	1,5	143	1 000	USD		Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,15	12.30.09	12,00%	94,22	0,00%	14,91%	12,74%	1390	-0,2	1262	130	USD		B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,07	11.16.09	8,30%	94,94	-0,01%	10,85%	8,74%	984	0,4	856	220	EUR		Ba3 / B+ / B+
Славинвестбанк	12.21.09	0,40	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,65%	10,45%	2364	26,3	2236	100	USD		B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,72	10.26.09	9,75%	93,40	0,61%	19,59%	10,44%	1857	-79,1	1729	200	USD		B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,76	11.10.09	9,13%	93,52	0,01%	18,27%	9,76%	1726	7,8	1598	175	USD		B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,87	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,15%	16,82%	1760	-2,2	1508	100	USD		B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,79	11.16.09	7,00%	100,00	0,00%	6,98%	7,00%	597	-0,8	469	348	USD	BB	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,76	12.17.09	9,00%	100,13	0,00%	8,92%	8,99%	790	-0,9	662	350	USD	BB	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,81	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	59,60%	13,39%	5859	50,7	5731	200	USD		Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,82	05.21.10	7,00%	88,51	0,03%	23,47%	7,91%	2246	8,6	2118	164	EUR		Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,68	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,90%	10,11%	1788	10,1	1660	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,75	12.20.09	11,00%	99,04	0,00%	11,56%	11,11%	1055	-1,0	927	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 закрыти	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,23	10.21.09	10,50%	100,50	0,00%	8,09%	10,45%	708	-8,6	580	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,10	09.27.09	7,80%	104,77	0,26%	3,54%	7,44%	252	-26,2	124	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,10	12.09.09	4,56%	95,11	0,83%	6,20%	4,79%	463	-27,1	391	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,03	09.01.09	9,63%	107,50	0,29%	7,21%	8,95%	564	-10,0	492	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,70	01.22.10	4,51%	102,47	-0,04%	3,83%	4,40%	174	-0,3	-124	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,62	01.22.10	5,63%	98,50	0,00%	6,05%	5,71%	396	-1,0	98	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,24	10.11.09	7,34%	99,62	0,11%	7,46%	7,37%	588	-3,5	516	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	07.31.09	7,51%	101,34	0,37%	7,12%	7,41%	502	-11,9	483	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	92,98	1,88%	6,86%	5,41%	476	-48,2	179	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.09	5,36%	92,00	1,52%	7,24%	5,83%	468	-36,8	216	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,04	06.01.10	5,88%	92,46	0,64%	7,51%	6,35%	496	-16,1	244	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,82	11.22.09	6,21%	88,27	5,64%	8,39%	7,04%	514	-99,6	331	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,26	03.22.10	5,14%	82,75	1,85%	8,26%	6,21%	501	-33,1	318	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,41	11.02.09	5,44%	82,79	1,27%	8,40%	6,57%	516	-22,4	333	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,47	02.13.10	6,61%	88,76	0,41%	8,50%	7,44%	525	-8,8	342	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,20	10.11.09	8,15%	96,00	0,52%	8,81%	8,49%	556	-10,8	374	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,28	08.01.09	7,20%	99,25	0,00%	7,30%	7,26%	406	-2,3	223	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,05	09.07.09	6,51%	80,50	0,62%	9,15%	8,09%	549	-8,0	115	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,61	10.28.09	8,63%	103,75	0,24%	8,26%	8,31%	461	-2,6	89	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,21	08.16.09	7,29%	78,75	0,00%	9,46%	9,25%	580	-0,2	209	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,18	12.07.09	6,36%	92,50	0,27%	7,64%	6,87%	439	-6,7	257	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.09	6,66%	85,00	0,00%	8,61%	7,83%	495	-0,2	61	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,88	01.18.10	6,88%	100,25	-0,20%	6,74%	6,86%	572	10,0	444	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,43	09.20.09	6,13%	96,38	0,13%	7,66%	6,36%	609	-5,0	537	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,15	09.13.09	7,50%	97,50	0,26%	8,31%	7,69%	673	-8,1	601	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,48	01.18.10	7,50%	92,25	0,71%	9,02%	8,13%	577	-15,7	395	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	86,25	0,29%	9,16%	7,68%	592	-7,1	409	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,10	09.13.09	7,88%	90,75	0,28%	9,46%	8,68%	622	-6,8	439	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,76	06.27.10	5,38%	96,22	0,17%	6,85%	5,59%	527	-6,4	455	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,70	12.27.09	6,10%	98,13	0,13%	6,82%	6,22%	525	-4,7	453	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,00	09.05.09	5,67%	92,70	0,22%	7,57%	6,12%	548	-6,2	250	1 300	USD	BBB / Baa1 /

Металлургические

Евраз-13	04.24.13	3,15	10.24.09	8,88%	87,25	0,00%	13,30%	10,17%	1172	0,8	1101	1 300	USD	BB-/B1/-/BB/-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	84,63	0,15%	11,77%	9,75%	922	-5,5	670	750	USD	BB-/B1/-/BB/-
Евраз-18	04.24.18	5,71	10.24.09	9,50%	84,50	0,00%	12,45%	11,24%	921	-2,1	738	700	USD	BB-/B1/-/BB/-
Кузбассразрезголь-10	07.12.10	0,94	01.12.10	9,00%	90,50	0,00%	20,39%	9,94%	1937	8,4	1810	200	USD	/B3/
Распадская-12	05.22.12	2,55	11.22.09	7,50%	91,00	0,55%	11,31%	8,24%	973	-21,5	901	300	USD	/B1/B+
Северсталь-13	07.29.13	3,19	07.29.09	9,75%	87,38	-0,05%	13,97%	11,16%	1240	2,3	1168	1 250	USD	BB-/Ba3/B+/-
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	85,00	0,29%	13,65%	10,88%	1155	-8,6	857	375	USD	BB-/Ba3/B+/-
ТМК-09	09.29.09	0,17	09.29.09	8,50%	99,45	0,00%	11,44%	8,55%	1042	12,8	914	300	USD	B +/- B1/
ТМК-11	07.29.11	1,77	07.29.09	10,00%	93,00	0,00%	14,13%	10,75%	1311	0,9	1184	600	USD	B +/- B1/
Норникель-09	09.30.09	0,18	09.30.09	7,13%	100,71	0,11%	2,96%	7,07%	194	-79,8	66	500	USD	BBB-/Baa2/BBB-

Телекоммуникационные

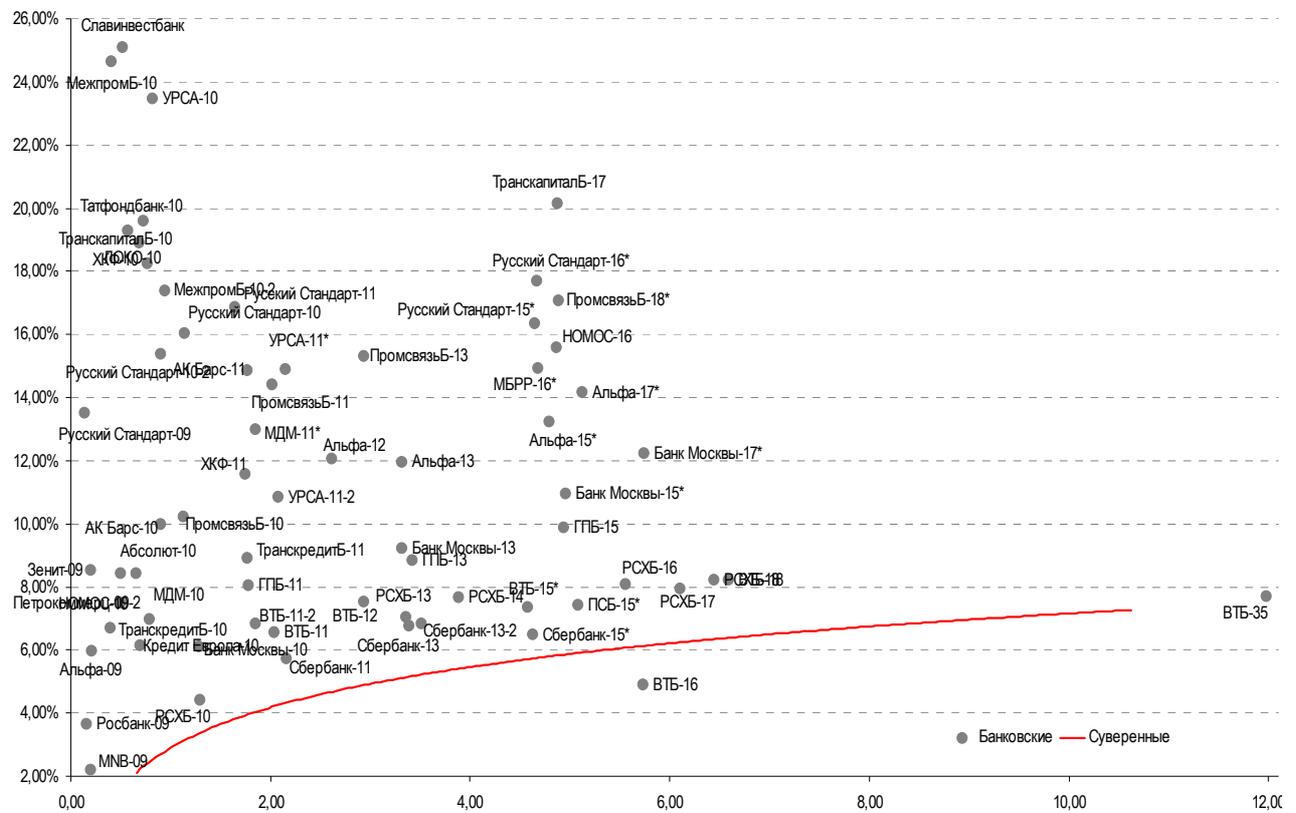
МТС-10	10.14.10	1,16	10.14.09	8,38%	101,88	0,00%	6,73%	8,22%	571	-1,9	443	400	USD	BB +/- Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,23	07.28.09	8,00%	99,25	0,13%	8,34%	8,06%	732	-6,3	605	400	USD	BB +/- Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,52	08.11.09	8,00%	101,25	-0,12%	5,61%	7,90%	459	19,0	331	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,04	10.22.09	8,38%	100,75	0,00%	7,99%	8,31%	698	-0,9	570	300	USD	BB+ / Ba2 / (P)Ba
Вымпелком-13	04.30.13	3,23	10.31.09	8,38%	97,38	1,04%	9,21%	8,60%	764	-32,6	692	1 000	USD	BB+ / 2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,18	11.23.09	8,25%	90,38	0,56%	10,24%	9,13%	769	-13,6	517	600	USD	BB+ / Ba2 / (P)Ba
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.09	9,13%	90,88	0,92%	10,75%	10,04%	751	-18,0	568	1 000	USD	BB+ / 2 /
Мегафон	12.10.09	0,37	12.10.09	8,00%	101,33	0,00%	4,31%	7,90%	330	-8,8	202	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+

Прочие

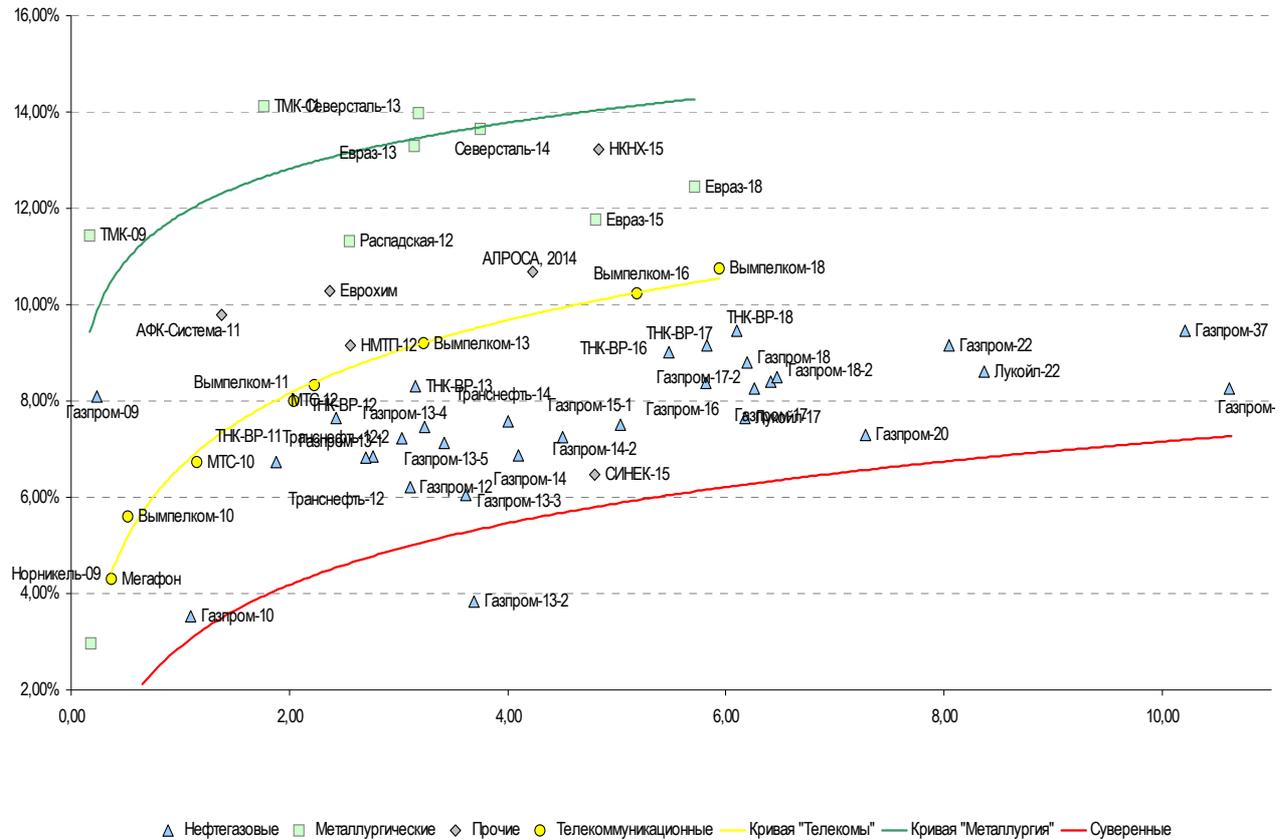
АФК-Система-11	01.28.11	1,38	07.28.09	8,88%	98,75	0,25%	9,79%	8,99%	878	-18,6	750	350	USD	BB +/- B2 / BB-/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	92,75	0,05%	10,69%	9,57%	814	-3,8	562	500	USD	NR / Ba3 / B +/-
Еврохим	03.21.12	2,37	09.21.09	7,88%	94,50	1,34%	10,29%	8,33%	928	-57,4	800	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,94	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,42%	18,14%	4541	12,1	4413	200	USD	D / / C +/-
НКНХ-15	12.22.15	4,84	12.22.09	8,50%	80,00	0,00%	13,22%	10,62%	1067	-2,3	815	200	USD	/ B1 / B +/-
НМТП-12	05.17.12	2,55	11.17.09	7,00%	94,75	0,58%	9,16%	7,39%	758	-22,9	686	300	USD	BB+ / Ba1 / 107,22
Рольф-10	06.28.10	0,89	12.28.09	8,25%	49,50	0,00%	%	16,67%	10621	97,8	10493	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,80	08.03.09	7,70%	106,03	38,28%	6,47%	7,26%	392	-702,7	140	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.