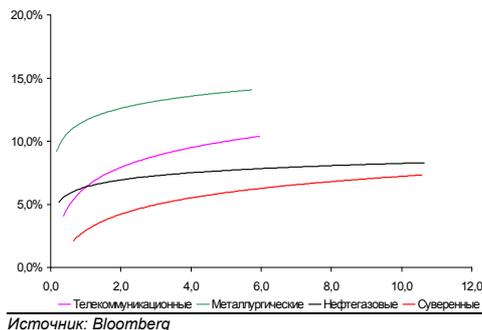
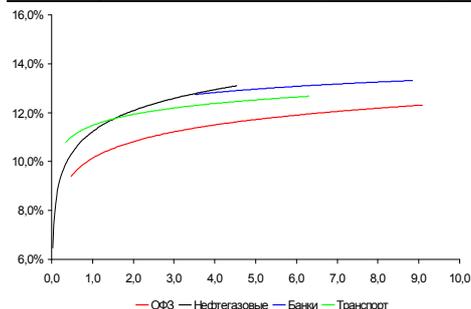


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,69	-3,33б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,55	-7,65б.п. ↓	
Russia-30	100,25	-0,42% ↓	7,45
Rus-30 spread	377	11б.п. ↑	
Bra-40	130,90	-0,10% ↓	8,23
Tur-30	156,12	-0,25% ↓	6,77
Mex-34	105,49	-0,06% ↓	6,31
CDS 5 Russia	279	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	404	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	139	2б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	218	1б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 497	-17б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	31	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	843	15б.п. ↑	
VIX Index, \$	25	0,73% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,6431	-0,33% ↓	4,3 ↑
\$/Руб.	31,1008	1,08% ↑	5,3 ↑
EUR/\$	1,4173	-0,35% ↓	1,6 ↑
\$/BRL	1,88	-0,18% ↓	-18,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,7948	0,95% ↑	10,14
NDF Rub 6m	32,8025	0,97% ↑	11,78
NDF Rub 12m	34,6475	0,71% ↑	12,60
3M Libor	0,4913	-0,50б.п. ↓	
Libor overnight	0,2256	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,64	44б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	29 660	-1 637 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 002	-3,45% ↓	58,54 ↑
DOW	9 097	-0,13% ↓	3,65 ↑
S&P500	980	-0,26% ↓	8,46 ↑
Bovespa	54 472	-0,14% ↓	45,06 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	68,38	-1,38% ↓	64,0 ↑
Gold	938,88	-1,53% ↓	7,3 ↑
Nickel	16 560	-1,79% ↓	42,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Снижение индекса доверия в США в июле несколько охладило инвесторов, вернув спрос в безрисковые активы. На этом фоне Rus-30 просела в цене. Сегодня участники рынка ждут данных по запасам товаров длительного пользования, рассчитывая на их снижение на 0,6%.

Рублевые облигации

Легкое ослабление рубля вызвало фиксацию прибыли в новых выпусках на вторичном рынке рублевого долга. Однако шквал размещений продолжает нарастать. ОГК-5: слишком низкая ставка. Лукойл планирует занять еще 15 млрд руб.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБР в августе проведет 7 аукционов по предоставлению кредитов банкам без обеспечения

ЦБР проведет два длинных аукциона, предоставив банкам ликвидность на 6 мес и 1 год.

Корпоративные новости, стр. 3

ЛУКОЙЛ начал сбор заявок на участие в размещении биржевых облигаций 1-3-ей серий на 15 млрд руб

ОГК-5: ставка купона установлена в размере 12,2% годовых – на 255 б.п. ниже ориентира

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- УК Капиталь подал иск к Седьмому Континенту на 410 млн руб
- Moody's понизило рейтинг финансовой устойчивости банка "Ак Барс" с уровня D- до E+
- ФБ ММВБ с 29 июля начинает вторичные торги облигациями РЖД 17-19 серий и облигациями ГазпромНефть-3 – в котировальном списке «В», а также биржевыми облигациями ЭнеЛ ОГК-5 1-2-ой серий – в котировальном списке «А1»
- Фортум установил ставку 4-го купона по 2-му выпуску облигаций в размере 9,75% годовых (без изменений)
- Трансфин-М принял решение о размещении облигаций 4-11-ой серий суммарным объемом 4 млрд руб
- "АиФ - МедиаПресса - финанс" планирует разместить 2-ой выпуск 3-летних облигаций на 1 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне доходности КО США демонстрировали смешанную динамику. В первой половине дня наблюдался спрос на безрисковые активы после публикации индекса потребительского доверия, который (1) снизился уже второй месяц подряд и к тому же (2) оказался хуже прогнозов аналитиков.

Однако размещение рекордного за всю историю объема UST-2 на \$42 млрд, прошедшее с премией к рынку (ставка составила 1.08%, при прогнозе в 1.058%) несколько скорректировало настрой инвесторов. В результате по итогам дня доходности UST-10 потеряли лишь 3 б.п., закрываясь на уровне 3.69%.

Сегодня важным фактором для рынка станет публикация данных по заказам на товары длительного пользования. По прогнозам они могут упасть на 0.6% впервые за последние 3 месяца. На этом фоне доходности КО США этим утром демонстрируют умеренный рост. Не стоит также забывать, что сегодня ФРС проведет очередной выкуп с рынка казначейских облигаций с погашением в 2019-2026 гг.

Негативная динамика на мировых фондовых площадках привела к тому, что наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 снизился в цене примерно на 0.5 п.п. – до 100.1-100.4% от номинала (YTM 7.48-7.42%), вследствие чего спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 10 б.п. – до 377 б.п. При этом CDS-5 на Россию фактически остался на своем прежнем уровне, торгуясь в районе 275-280 б.п.

Котировки бумаг корпоративного сектора остаются стабильными. По итогам дня в этом секторе преобладали больше настроения на продажу, однако снижение цен не превышало 0.5 п.п.

Рублевые облигации

Активность вторичных торгов вчера была невысокой на фоне проходящих размещений МТС-5 и ОГК-5. Инвесторы продемонстрировали колоссальный спрос на новые выпуски. При объеме эмиссии 5-го выпуска МТС в размере 15 млрд руб, спрос превысил 40 млрд руб. На два выпуска ОГК-5 суммарным объемом 4 млрд руб объем поданных заявок составил 17 млрд руб. Высокий интерес инвесторов к новым выпускам позволил эмитентам существенно снизить стоимость заимствований. Так, ставка по МТС-5 оказалась на 115 б.п. ниже первоначального диапазона (составив 14,25% годовых на 3 года), по облигациям ОГК-5 наблюдалось рекордное снижение ставки – на 255 б.п. ниже минимальной границы маркируемого купона (12,20% годовых на год). На наш взгляд, оба эмитента разместились агрессивно – ниже рынка и их облигации не имеют потенциала опережающего ценового роста.

Тем временем, компании стремятся воспользоваться сложившейся благоприятной конъюнктурой рынка и провести заимствования по приемлемым ставкам. Так, Лукойл начал сбор заявок на участие в размещении еще трех выпусков биржевых облигаций суммарно на 15 млрд руб (размещение пройдет 7 августа). Заявленный ориентир купона

по выпускам Лукойла составляет 13,5-14,25% годовых, однако, учитывая вчерашние результаты размещения МТС и ОГК-5, мы считаем, что реальная ставка окажется минимум на 150 б.п. ниже. Также в конце этой недели размещение первого выпуска инфраструктурных облигаций проведет Мечел (на 5 млрд руб), а на следующей неделе – Северо-Западный Телеком (на 3 млрд руб).

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

Макроэкономика

ЦБР в августе проведет 7 аукционов по предоставлению кредитов банкам без обеспечения

Помимо еженедельных аукционов по предоставлению средств на 5 недель, Банк России также планирует 10 августа провести 6-месячный кредитный аукцион, а 24 августа – годовой.

Ранее, при объявлении графика аукционов на июль, ЦБ не закладывал в него проведение аукционов сроком свыше 5 недель, однако провел два внеплановых аукциона – в середине и в конце месяца. Увеличение числа аукционов в августе свидетельствует о том, что ЦБ обеспокоен возможным осложнением ситуации на денежном рынке в ближайшие недели.

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

Корпоративные новости

ЛУКОЙЛ начал сбор заявок на участие в размещении биржевых облигаций 1-3-ей серий суммарным объемом 15 млрд руб

Закрытие книги заявок намечено на 5 августа, размещение выпусков на ФБ ММВБ пройдет 7 августа. Организатор размещения: ИК Тройка-Диалог. Маркетингуемая ставка купона: 13,5-14,25% годовых.

ОГК-5: ставка купона установлена в размере 12,2% годовых – на 255 б.п. ниже ориентира

При размещении ставка купона по двум выпускам биржевых облигаций Эшел-ОГК-5 была установлена в размере 12,20% годовых до погашения. Срок обращения каждого выпуска – 1 год.

В начале маркетинга инвесторов ориентировали на ставку купона в диапазоне 14,75-15,25% годовых. Таким образом, это стало рекордным понижением купона при размещении. Предыдущим «лидером дисконтирования» был МТС-5, размещение которого также состоялось накануне. По данному выпуску реальная ставка оказалась «всего» на 115 б.п. ниже первого ориентира. Причем в процессе формирования книги заявок организаторы неоднократно пересматривали ориентир в сторону понижения. Поэтому понижение ставки купона по МТС не стало такой уж неожиданностью для инвесторов, в отличие от ОГК-5.

Столь значительное отличие реальной ставки от маркетингуемой обусловлено тенденциями рублевого долгового рынка. Например, облигации ТГК1-2, размещавшиеся в начале июля с доходностью 17,7% годовых на 2 года к настоящему времени выросли в цене на 3,5 п.п., а их доходность снизилась более, чем на 200 б.п.

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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,65	09.30.09	8,25%	102,50	-0,05%	2,29%	8,05%	118	-6,8	0,64	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,45	01.24.10	11,00%	141,76	-0,07%	5,14%	7,76%	186	3,9	6,28	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	146,12	0,04%	7,98%	8,73%	430	2,9	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,58	09.30.09	7,50%	100,25	-0,42%	7,45%	7,48%	377	10,8	10,20	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,76	05.14.10	3,00%	96,40	0,00%	5,15%	3,11%	403	-6,5	1,68	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,03	10.12.09	6,45%	102,63	0,26%	5,15%	6,28%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,91	10.20.09	5,06%	89,19	0,09%	7,02%	5,68%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,65	09.30.09	9,13%	100,46	0,04%	8,37%	9,08%	726	-12,5	608	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,89	12.28.09	8,25%	98,75	0,25%	9,70%	8,35%	858	-35,9	740	250	USD	BB-e / Baa3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,76	12.20.09	9,25%	91,00	0,00%	14,86%	10,16%	1375	-6,1	1257	300	USD	/ Baa3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,20	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	6,44%	7,86%	532	-8,7	415	400	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,61	12.25.09	8,20%	91,00	0,28%	11,95%	9,01%	1031	-13,5	966	500	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	12.24.09	9,25%	92,75	0,98%	11,61%	9,97%	947	-29,1	931	400	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	80,75	0,00%	13,18%	10,68%	1059	1,1	804	225	USD	B /- / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,12	08.22.09	8,64%	74,85	0,00%	14,15%	11,54%	1157	1,2	902	300	USD	B /- / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,16	09.28.09	8,00%	101,10	0,00%	1,27%	7,91%	16	-17,6	-102	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,27	11.26.09	7,38%	102,35	0,50%	5,50%	7,21%	438	-47,2	321	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,31	11.13.09	7,34%	93,88	-0,40%	9,28%	7,81%	715	14,2	699	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	85,00	0,00%	10,83%	8,82%	824	1,1	569	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	74,00	0,68%	12,04%	9,20%	877	-9,1	690	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,52	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	72,27%	12,50%	7115	29,3	6998	24	USD	B /- / Saa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	2,03	10.12.09	7,50%	102,13	-0,12%	6,44%	7,34%	533	-0,8	415	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,84	06.30.10	8,25%	102,75	0,02%	6,66%	8,03%	555	-8,2	437	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,93	10.31.09	6,61%	97,38	-0,26%	7,53%	6,79%	589	6,3	524	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,57	08.04.09	6,32%	95,31	-2,24%	7,36%	6,63%	478	50,8	223	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,73	02.15.10	4,25%	96,39	-0,02%	4,90%	4,41%	163	3,4	-24	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,60	11.29.09	6,88%	93,13	0,18%	7,97%	7,38%	470	0,3	283	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,17	12.31.09	6,25%	86,50	-0,09%	7,43%	7,23%	375	4,1	-2	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,77	12.15.09	7,97%	99,75	-0,13%	8,11%	7,99%	699	0,5	582	300	USD	BB-/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,41	12.28.09	7,93%	97,00	0,00%	8,85%	8,18%	672	1,7	656	443	USD	BB+/- / /
ГПБ-15	09.23.15	4,94	09.23.09	6,50%	85,10	-0,03%	9,78%	7,64%	719	1,7	464	948	USD	BB+/- / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,19	10.07.09	8,75%	100,00	-0,22%	8,52%	8,75%	740	105,1	622	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,69	10.13.09	7,50%	100,90	-0,02%	6,16%	7,43%	504	-4,6	387	250	USD	/ Baa3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,56	09.01.09	10,00%	94,96	0,00%	19,40%	10,53%	1828	-2,3	1710	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,67	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,95%	11,83%	1236	1,2	981	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	01.25.10	7,77%	100,25	0,12%	7,23%	7,75%	611	-33,5	494	425	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,84	01.21.10	9,75%	94,50	0,00%	12,99%	10,32%	1187	-6,4	1070	200	USD	B /- / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,51	08.12.09	9,50%	94,50	0,00%	20,83%	10,05%	1972	-0,7	1854	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,94	07.06.10	9,00%	91,00	0,00%	20,33%	9,89%	1921	-4,2	1803	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,19	10.06.09	1,38%	99,78	-0,07%	2,58%	1,38%	147	30,9	29	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,49	08.02.09	8,19%	99,89	0,00%	8,42%	8,20%	731	-6,6	613	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,91	10.20.09	9,75%	78,48	0,00%	14,67%	12,42%	1208	1,1	953	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,38	12.17.09	8,75%	100,63	-0,12%	7,00%	8,70%	589	24,6	471	425	USD	B+/- / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,12	10.04.09	8,75%	98,97	0,05%	9,67%	8,84%	856	-11,1	738	200	USD	B+/- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,01	10.20.09	8,75%	89,88	0,31%	14,20%	9,74%	1308	-22,1	1190	225	USD	B+/- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,94	01.15.10	10,75%	90,07	1,66%	14,50%	11,94%	1286	-62,3	1220	150	USD	B+/- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,66	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,72%	16,13%	1513	1,1	1258	100	USD	B /- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,08	09.29.09	6,20%	95,50	1,60%	7,11%	6,49%	452	-30,6	197	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,88	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	66,39%	14,61%	6528	11,1	6410	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,15	09.24.09	9,75%	100,91	-0,05%	3,71%	9,66%	260	17,8	142	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,28	11.29.09	6,88%	103,15	-0,13%	4,41%	6,67%	330	3,0	212	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,35	11.16.09	7,18%	100,45	-0,03%	7,03%	7,14%	490	2,7	474	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,88	01.14.10	7,13%	98,75	0,25%	7,46%	7,22%	533	-5,0	232	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	93,00	0,54%	8,29%	7,49%	501	-6,8	315	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,10	11.15.09	6,30%	90,25	0,28%	8,00%	6,98%	473	-1,6	286	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,44	11.29.09	7,75%	97,25	0,52%	8,19%	7,97%	492	-5,2	305	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,13	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	13,80%	6,89%	1269	8,2	1151	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,13	10.07.09	7,50%	91,00	0,00%	16,08%	8,24%	1497	-4,8	1379	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,90	12.29.09	8,49%	94,25	0,00%	15,42%	9,00%	1431	-4,8	1313	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,64	11.05.09	8,63%	87,75	0,00%	16,90%	9,83%	1579	-5,6	1461	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	71,00	0,00%	16,36%	12,50%	1377	1,2	1122	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	69,90	0,00%	17,09%	13,95%	1450	1,1	1195	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,15	11.14.09	5,93%	100,44	-0,19%	5,72%	5,90%	460	2,0	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%	465	1,7	449	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,51	01.02.10	6,47%	99,00	0,00%	6,76%	6,53%	463	1,7	447	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,62	08.11.09	6,23%	98,75	0,00%	6,50%	6,31%	391	1,0	136	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,14	12.30.09	12,00%	94,53	0,03%	14,75%	12,69%	1364	-8,0	1246	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,07	11.16.09	8,30%	94,91	0,01%	10,88%	8,75%	976	-7,1	858	220	EUR	/ Ba3 / B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,39	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,84%	10,45%	2372	2,6	2255	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,72	10.26.09	9,75%	93,37	-0,01%	19,70%	10,44%	1858	-2,3	1741	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,76	11.10.09	9,13%	94,06	0,59%	17,53%	9,70%	1642	-86,4	1524	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,87	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,16%	16,82%	1757	1,2	1502	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,78	11.16.09	7,00%	100,15	0,00%	6,78%	6,99%	567	-6,9	449	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,76	12.17.09	9,00%	100,25	0,12%	8,84%	8,98%	773	-14,2	655	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,81	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	59,95%	13,39%	5884	10,8	5766	200	USD	/ Aa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,81	05.21.10	7,00%	88,63	0,11%	23,36%	7,90%	2225	-17,2	2107	164	EUR	/ Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,68	10.11.09	9,50%	96,54	2,70%	14,83%	9,84%	1371	-417,4	1253	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,74	12.20.09	11,00%	99,05	0,01%	11,56%	11,11%	1044	-7,5	926	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

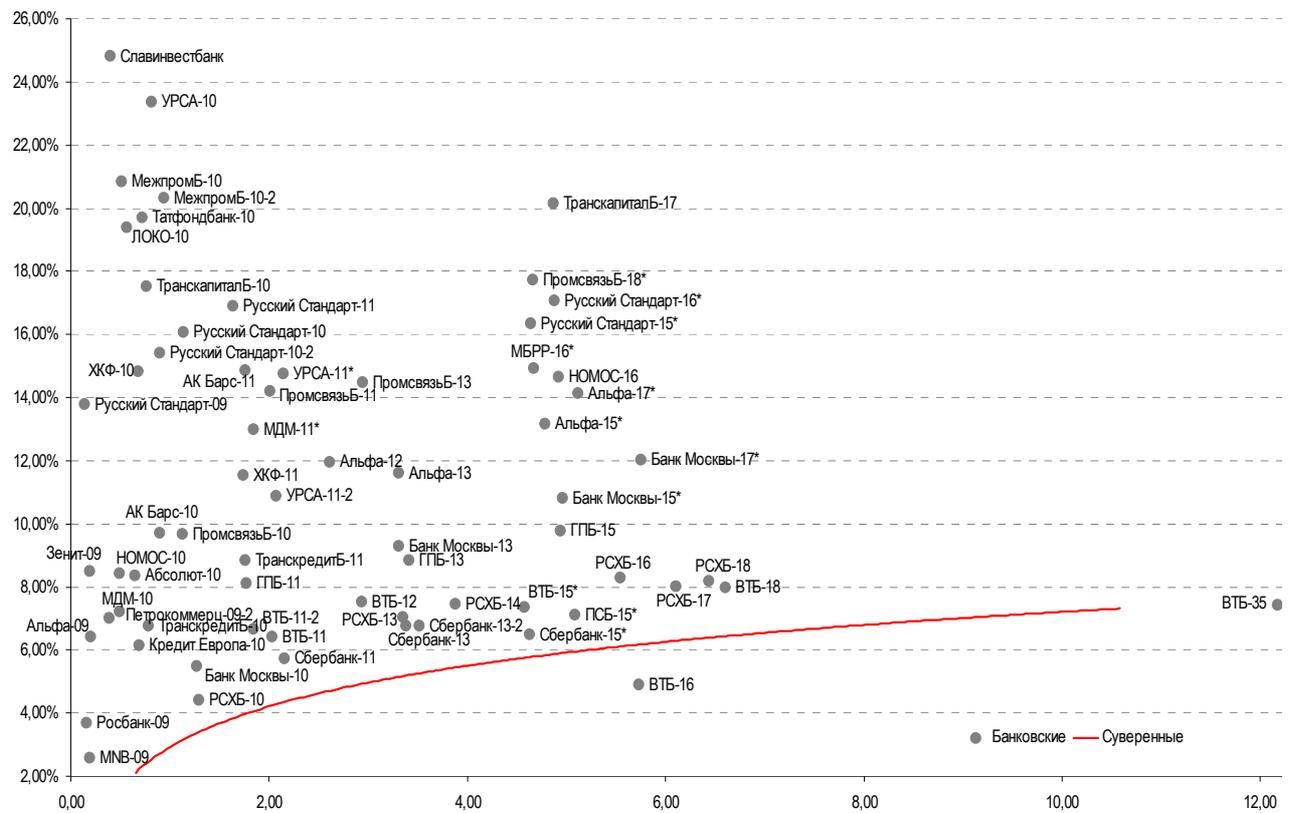
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,23	10.21.09	10,50%	100,50	0,00%	8,03%	10,45%	692	-9,6	574	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,09	09.27.09	7,80%	104,38	-0,20%	3,85%	7,47%	274	9,9	156	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,10	12.09.09	4,56%	96,26	0,28%	5,81%	4,74%	417	-11,9	351	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,03	09.01.09	9,63%	107,75	0,00%	7,14%	8,93%	550	-2,9	484	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,69	01.22.10	4,51%	102,39	-0,05%	3,85%	4,40%	172	3,1	-129	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,62	01.22.10	5,63%	98,75	0,00%	5,98%	5,70%	385	1,7	84	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,24	10.11.09	7,34%	100,71	0,19%	7,12%	7,29%	548	-8,7	482	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	07.31.09	7,51%	101,63	-0,01%	7,03%	7,39%	490	2,0	474	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	93,38	0,31%	6,75%	5,39%	462	-6,2	161	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.09	5,36%	93,13	0,13%	6,96%	5,76%	437	-2,0	182	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,03	06.01.10	5,88%	93,27	-0,15%	7,33%	6,30%	474	4,2	219	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,81	11.22.09	6,21%	88,38	0,00%	8,37%	7,03%	509	3,1	323	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,26	03.22.10	5,14%	83,37	-0,10%	8,13%	6,16%	486	4,7	300	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,42	11.02.09	5,44%	83,54	-0,19%	8,26%	6,51%	499	6,2	312	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,48	02.13.10	6,61%	89,72	0,25%	8,32%	7,36%	505	-0,9	319	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,19	10.11.09	8,15%	96,00	-0,26%	8,81%	8,49%	554	7,3	367	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,27	08.01.09	7,20%	99,25	0,00%	7,30%	7,26%	403	3,0	217	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,06	09.07.09	6,51%	81,00	-0,31%	9,07%	8,04%	538	7,2	109	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,64	10.28.09	8,63%	104,38	0,00%	8,21%	8,26%	452	3,3	75	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,23	08.16.09	7,29%	79,00	-0,16%	9,43%	9,23%	574	4,9	198	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,18	12.07.09	6,36%	93,25	0,54%	7,51%	6,82%	423	-5,9	237	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.09	6,66%	85,25	0,00%	8,57%	7,81%	488	3,4	59	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,87	01.18.10	6,88%	100,38	-0,12%	6,67%	6,85%	555	0,0	437	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,42	09.20.09	6,13%	96,38	-0,13%	7,66%	6,36%	655	55,2	537	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,14	09.13.09	7,50%	97,75	0,39%	8,23%	7,67%	659	-15,0	593	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,48	01.18.10	7,50%	93,25	0,81%	8,82%	8,04%	554	-12,3	368	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	86,40	0,61%	9,13%	7,67%	586	-7,6	399	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,11	09.13.09	7,88%	91,50	0,41%	9,33%	8,61%	605	-3,8	419	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,76	06.27.10	5,38%	96,27	0,17%	6,83%	5,59%	519	-9,1	454	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,70	12.27.09	6,10%	98,50	-0,13%	6,68%	6,20%	504	2,2	438	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,00	09.05.09	5,67%	93,00	0,00%	7,49%	6,10%	536	1,8	236	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,14	10.24.09	8,88%	87,60	0,63%	13,17%	10,13%	1153	-23,2	1088	1 300	USD	BB- / B1 /+ / BB /+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	85,10	0,27%	11,65%	9,69%	907	-4,6	652	750	USD	BB- / B1 /+ / BB /+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	85,00	-0,15%	12,35%	11,18%	907	5,7	721	700	USD	BB- / B1 /+ / BB /+ /-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,93	01.12.10	9,00%	91,00	0,55%	19,80%	9,89%	1869	-68,5	1751	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,54	11.22.09	7,50%	91,30	-0,22%	11,18%	8,21%	954	6,6	889	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,36	01.29.10	9,75%	88,73	1,55%	13,49%	10,99%	1136	-100,7	1120	1 250	USD	BB- / B1 /+ / BB /+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,74	10.19.09	9,25%	84,88	-0,21%	13,69%	10,90%	1156	7,6	855	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /+ /-
ТМК-09	09.29.09	0,17	09.29.09	8,50%	99,60	0,15%	10,64%	8,53%	953	-91,3	835	300	USD	B /+ / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,86	01.29.10	10,00%	93,75	0,00%	13,68%	10,67%	1256	-6,3	1138	600	USD	B / * - / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,17	09.30.09	7,13%	100,60	0,00%	3,51%	7,08%	239	-14,8	122	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,15	10.14.09	8,38%	102,25	-0,20%	6,40%	8,19%	528	9,9	410	400	USD	BB / * - / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,31	01.28.10	8,00%	99,38	-0,48%	8,28%	8,05%	717	14,7	599	400	USD	BB / * - / Ba2 / BB+ / * -
Вымпелком-10	02.11.10	0,51	08.11.09	8,00%	101,55	0,00%	5,01%	7,88%	390	-8,3	272	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,04	10.22.09	8,38%	101,13	0,00%	7,81%	8,28%	669	-6,9	551	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,23	10.31.09	8,38%	97,60	0,00%	9,14%	8,58%	750	-2,7	684	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,18	11.23.09	8,25%	91,13	0,14%	10,08%	9,05%	749	-1,7	494	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	10.31.09	9,13%	92,63	0,82%	10,42%	9,85%	715	-11,0	529	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,36	12.10.09	8,00%	101,38	0,00%	4,12%	7,89%	300	-9,7	183	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,43	01.28.10	8,88%	99,13	0,25%	9,52%	8,95%	840	-25,1	722	350	USD	BB / * - / B2 / BB- / * -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	94,75	0,00%	10,17%	9,37%	759	1,1	504	500	USD	NR / Ba3 / B / * -
Еврохим	03.21.12	2,36	09.21.09	7,88%	94,80	0,05%	10,16%	8,31%	904	-8,8	787	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,93	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,51%	18,14%	4539	-2,5	4421	200	USD	D / / C / * -
НКНХ-15	12.22.15	4,83	12.22.09	8,50%	80,25	0,00%	13,16%	10,59%	1057	1,1	802	200	USD	/ B1 / B / * -
НМТП-12	05.17.12	2,55	11.17.09	7,00%	95,35	0,10%	8,91%	7,34%	727	-6,8	661	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,89	12.28.09	8,25%	52,00	5,05%	99,56%	15,87%	9845	-806,4	9727	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,79	08.03.09	7,70%	105,56	-0,32%	6,56%	7,29%	398	7,7	143	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.