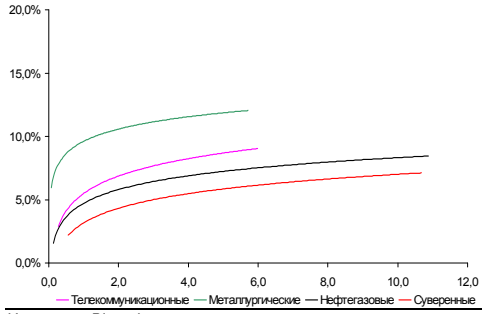
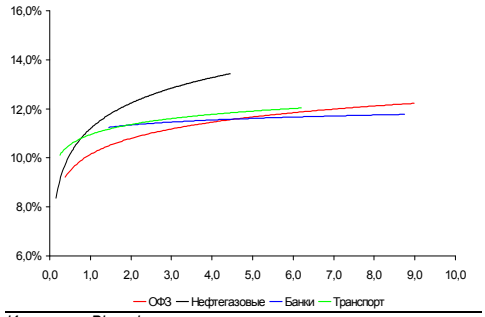
Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,31	-5,69б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,12	-7,22б.п. ↓	
Russia-30	102,37	-0,40% ↓	7,07
Rus-30 spread	377	13б.п. ↑	
Bra-40	131,27	-0,03% ↓	8,18
Tur-30	155,17	-0,45% ↓	6,82
Mex-34	102,83	-1,03% ↓	6,49
CDS 5 Russia	289	11б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	390	11б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	142	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	226	7б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 108	16б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	20	-2б.п. ↓	
iTraxx Crossover	771	18b.p. ↑	
VIX Index, $	29	-0,25% ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	31,9730	0,63% ↑	0,0
$/Руб.	31,9650	-0,03% ↓	7,8 ↑
EUR/$	1,4276	0,31% ↑	2,3 ↑
$/BRL	1,89	-0,60% ↓	-22,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,6281	0,01% ↑	9,47
NDF Rub 6m	33,5239	0,01% ↑	10,62
NDF Rub 12m	35,2789	0,02% ↑	11,17
3M Libor	0,3300	-0,44б.п. ↓	
Libor overnight	0,2300	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	0,00	-600б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	47 264	-5 839 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 053	-1,90% ↓	66,67 ↑
DOW	9 281	-0,32% ↓	5,75 ↑
S&P500	995	-0,33% ↓	10,13 ↑
Bovespa	55 386	-0,77% ↓	47,50 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	67,22	-0,50% ↓	62,1 ↑
Gold	977,55	2,57% ↑	11,4 ↑
Nickel	18 100	-6,09% ↓	55,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Коррекция на фондовых площадках пока никак значительно не влияет на российский рынок еврооблигаций.

Рублевые облигации

Из наиболее интересных событий можно выделить размещение Минфином ОФЗ.

Ждем снижения ставки рефинансирования.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил ОФЗ на 21 млрд руб, планирует разместить еще 2 выпуска на 30 млрд руб 9 сентября

Инфляция в России в августе 2009 г составила 0,1% за счет снижения цен на 0,1% в последнюю неделю месяца; ПОЗИТИВНО

Банк России вновь расширил Ломбардный список

Транснефть разместит по закрытой подписке 3-ий выпуск 10-летних облигаций на 65 млрд руб

Аналитический отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78	Екатерина Леонова	(рублевые облигации)	ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 783-50-29	Михаил Авербах	(валютные облигации)	MAverbakh@alfabank.ru
Тел: (7 495) 792-58-47	Денис Воднев	(кредитный анализ)	DVodnev@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб.7121	Екатерина Журавлева	(кредитный анализ)	EZhuravleva@alfabank.ru

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В среду американские фондовые индексы потеряли еще порядка 0.3%, а инвесторы, в свою очередь, демонстрировали спрос на безрисковые активы, в результате чего доходности UST-10 снизились еще на 6 б.п. до 3.31%. Негативные настроения на рынке были обусловлены главным образом негативной статистикой. Так, данные компании ADP Employer показали замедление темпов сокращения числа рабочих мест в США в августе, однако оказались все же хуже прогнозов аналитиков (-298 тыс против прогнозируемых 250 тыс). Традиционно данная статистика выходит в преддверии данных по Payrolls, которые ожидают нас в пятницу и способные задать тренд на рынке на следующие недели. Кроме того, менее значимый рост продемонстрировали и данные по росту промышленных заказов предприятий (1.3% против прогнозируемых 2.2%). Таким образом, у участников рынка продолжаю расти опасения относительно темпов восстановления экономики. К тому же, как стало вчера известно из опубликованного августовского протокола заседания ФРС, члены ФРС считают, что экономика будет медленно восстанавливаться в течение всего второго полугодия текущего года. Также опасения вызывает и банковская система, которая по-прежнему несет высокие риски дальнейших потерь по кредитам.

Накануне на рынке российских евробондов вслед за фондовыми площадками преобладали негативные настроения. Тем не менее, та небольшая коррекция вниз не выглядит драматичной, корпоративные выпуски остаются довольно крепкими, при появлении продавцов всегда можно найти покупателей, а спрэды в свою очередь остаются относительно узкими. Так, в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 опустился по оферу на 25 б.п. до 102.55% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился еще на 13 б.п. и составляет уже 377 б.п.

CDS-5 на Россию также продолжили расти в цене, достигнув уже уровня в 290 б.п. (+11 б.п.). По корпоративным выпускам снижение в среднем составило 25-75 б.п. В частности, на 25 б.п. подешевели выпуски Вымпелкома, 75 б.п. потеряли бумаги ТМК и примерно на 50 б.п. опустились выпуски Газпрома.

Рублевые облигации

В секторе корпоративного долга вчера во второй половине дня наблюдалась коррекция цен вниз, несмотря на успешные итоги аукционов Минфина по размещению ОФЗ и большой объем нереализованного спроса на этих размещениях. Объем торгов в корпоративном секторе резко возрос, составив 4,3 млрд руб, из которых примерно половина (на 2 млрд руб) пришлась на облигации Банка Глобэкс, подешевевшие на 2 п.п. (YTM 13%). Скорее всего, данный объем носил технический характер, однако сделки могли быть спровоцированы и появившейся информацией о возможной продаже банка ВЭБом (хотя сам ВЭБ говорит о нецелесообразности такого решения в текущих условиях).

Среди облигаций 1-го эшелона снижение цен не превышало 0,1%, в облигациях энергетики и телекоммуникационного сектора коррекция была более выраженной и достигала 0,5%.

Вчера Банк России включил еще ряд выпусков в Ломбардный список. Эти бумаги имеют все шансы снижения доходностей еще на 25-50 б.п. на фоне роста интереса к данным выпускам со стороны банков.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ на 21 млрд руб, планирует разместить еще 2 выпуска на 30 млрд руб 9 сентября

Результаты размещения ОФЗ оказались крайне успешными. Из заявленного объема эмиссии в 25 млрд руб – максимума с начала кризиса – Минфин смог разместить свыше 21 млрд руб по номиналу без премии ко вторичному рынку.

Так, 5-летние ОФЗ 25068 были размещены в объеме 6,328 млрд руб при объеме эмиссии в 10 млрд руб. Спрос на выпуск был внушительным – 16,8 млрд руб, однако инвесторы хотели увидеть более высокую ставку, учитывая длинную дюрацию выпуска. Тем не менее, Минфин провел отсечение по уровню закрытия выпуска в предыдущий торговый день – на уровне 12,20% годовых. Средневзвешенная доходность – 12,15% годовых.

Более интересным для участников рынка оказался более короткий выпуск 3-летних ОФЗ 25067. Спрос почти вдвое превысил предложение на уровне 15 млрд руб, достигнув 28 млрд руб. Выпуск был размещен практически полностью, доходность по цене отсечения также оказалась равной уровню предыдущего закрытия и составила 11,7% годовых. Средневзвешенная доходность – 11,62% годовых.

Развивая успех, Минфин спешит воспользоваться благоприятной ситуацией, чтобы по максимуму привлечь средства с рынка госдолга. Так, на 9 сентября запланировано размещение еще двух выпусков – ОФЗ 25066 (сроком обращения 2 года) и 25068 – по 15 млрд руб каждый.

Инфляция в России в августе 2009 г составила 0,1% за счет снижения цен на 0,1% в последнюю неделю месяца; ПОЗИТИВНО

Таким образом, с начала года инфляция составляет 8,2%. В августе прошлого года инфляция составляла 0,4%, в январе-августе 2008 г – 9,7%.

Вышедшие данные очень позитивны, свидетельствуя о сохранении тренда на снижение цен под влиянием сезонных факторов. В первые две недели месяца инфляция составляла по 0,1% в неделю, что соответствовало июльским темпам прироста цен. Однако в третью неделю темп роста цен был нулевым, а в последнюю неделю мы увидели их снижение.

Хорошие данные по августу и ожидание сохранения этой тенденции станут стимулом для Банка России в очередной раз понизить ставку рефинансирования. В отличие от августа, когда понижение ставки составило всего 0,25 п.п. из-за высоких июльских показателей инфляции, в этот раз мы ожидаем увидеть снижение на 0,5-0,75 п.п., что, в свою очередь, приведет к дальнейшему снижению ставок на рынке рублевого долга.

Мы ожидаем сохранения тренда на снижение потребительских цен минимум в первой половине сентября. Необоснованный рост цен на сезонную продукцию в июле позволяет ожидать более заметного снижения цен в августе сентябр. Помимо сезонных факторов немаловажный вклад в замедление инфляции будет оказывать замораживание зарплат в бюджетной сфере – в июле мы впервые с начала кризиса увидели снижение реальных доходов населения. Кроме того, провальные данные по розничной торговле в июле также играют в пользу замедления инфляции.

Вместе с тем, мы ожидаем роста госрасходов в 4кв09, что, в среднесрочной перспективе приведет к ускорению инфляции даже в условиях сжатия потребительского спроса.

Банк России вновь расширил Ломбардный список

В соответствии с последним письмом Банка России в Ломбардный список включаются 56-ой выпуск облигаций Москвы, последний выпуск Самарской области, биржевые облигации ЛУКОЙЛа 1-5-ой серий, Вымпелком-3, 3-4-ый выпуски ВТБ-Лизинг, а также облигации Русснефти и облигации с ипотечным покрытием класса “А” ЗАО “Ипотечный агент АИЖК 2008-1”.

Транснефть разместит по закрытой подписке 3-ий выпуск 10-летних облигаций на 65 млрд руб

Размещение пройдет в пользу 14 банков, среди которых ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк, РСХБ, Банк Москвы , Альфа-Банк, ЮниКредит Банк, Райффайзенбанк, Росбанк, Промсвязьбанк, Банк Уралсиб, НОМОС-Банк, Внешпромбанк и АБ Россия.

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 закрыти я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,56	09.30.09	8,25%	102,44	-0,03%	2,29%	8,05%	138	0,0	0,55	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,33	01.24.10	11,00%	138,87	0,07%	5,43%	7,92%	248	2,0	6,16	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,22	12.24.09	12,75%	151,15	0,15%	7,59%	8,44%	429	4,0	8,88	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,68	09.30.09	7,50%	102,37	-0,40%	7,07%	7,33%	377	12,7	10,32	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,67	05.14.10	3,00%	98,17	0,47%	4,13%	3,06%	321	-28,6	1,60	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,94	10.12.09	6,45%	103,82	0,00%	4,50%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,83	10.20.09	5,06%	91,67	0,07%	6,56%	5,52%	--	--	--	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 закрыти я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,55	09.30.09	9,13%	102,99	0,04%	3,81%	8,86%	289	-10,1	152	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,80	12.28.09	8,25%	100,19	0,00%	7,98%	8,23%	707	-0,1	569	250	USD	BB-e / Ba3 /*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,67	12.20.09	9,25%	96,50	0,00%	11,44%	9,59%	1052	0,3	915	300	USD	/ Ba3 /*- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,10	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	5,26%	7,86%	435	-6,3	297	400	USD	BB- /*- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,52	12.25.09	8,20%	96,29	-0,09%	9,73%	8,52%	833	5,4	744	500	USD	BB- /*- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,24	12.24.09	9,25%	98,88	0,08%	9,60%	9,35%	820	-1,0	731	400	USD	BB- /*- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,80	12.09.09	8,63%	90,99	0,11%	10,62%	9,48%	833	1,3	520	225	USD	B /*- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,49	02.22.10	8,64%	87,31	0,00%	11,18%	9,89%	889	3,7	576	300	USD	B /*- / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,07	09.28.09	8,00%	100,37	-0,13%	2,64%	7,97%	172	153,0	35	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,18	11.26.09	7,38%	102,35	-0,33%	5,36%	7,21%	445	27,9	307	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,23	11.13.09	7,34%	98,30	0,12%	7,87%	7,46%	647	-2,2	557	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,93	11.25.09	7,50%	92,34	0,26%	9,14%	8,12%	685	-1,6	371	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	83,47	0,03%	9,93%	8,16%	698	2,8	450	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,45	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	33,38%	10,36%	3246	13,1	3109	24	USD	B- /* / Caa1 /*- /
ВТБ-11	10.12.11	1,94	10.12.09	7,50%	102,66	0,02%	6,13%	7,31%	521	-1,4	384	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,75	06.30.10	8,25%	104,16	-0,09%	5,77%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,83	10.31.09	6,61%	97,70	-0,11%	7,43%	6,76%	603	5,6	514	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	02.04.10	6,32%	98,15	0,01%	6,73%	6,43%	444	3,5	130	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,64	02.15.10	4,25%	97,38	-0,28%	4,73%	4,36%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	95,96	-0,30%	7,51%	7,16%	456	8,0	208	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,30	12.31.09	6,25%	89,49	-0,11%	7,15%	6,98%	384	6,6	7	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,67	12.15.09	7,97%	102,25	0,12%	6,60%	7,79%	569	-7,6	431	300	USD	BB- /*- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,32	12.28.09	7,93%	99,79	-0,01%	7,99%	7,95%	659	2,1	570	443	USD	BB+ /*- / /
ГПБ-15	09.23.15	4,88	09.23.09	6,50%	89,09	0,33%	8,87%	7,30%	658	-3,2	344	948	USD	BB+ /*- / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,09	10.07.09	8,75%	100,75	0,00%	0,78%	8,68%	-14	-21,8	-152	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,59	10.13.09	7,50%	100,91	0,05%	5,94%	7,43%	502	-8,4	365	250	USD	/ Ba3 /*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,49	03.01.10	10,00%	98,19	0,00%	13,91%	10,18%	1299	1,7	1162	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,57	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	15,02%	11,83%	1273	3,9	959	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,39	01.25.10	7,77%	100,72	0,00%	5,84%	7,71%	493	-1,6	355	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,75	01.21.10	9,75%	99,54	0,14%	10,01%	9,80%	910	-8,3	772	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,44	02.12.10	9,50%	97,22	-0,26%	16,15%	9,77%	1523	64,9	1386	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,84	07.06.10	9,00%	95,04	0,01%	15,44%	9,47%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,09	10.06.09	1,38%	99,94	0,00%	1,98%	1,38%	106	0,4	-32	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,41	02.02.10	8,19%	100,30	-0,08%	7,38%	8,16%	646	19,6	509	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,88	10.20.09	9,75%	82,29	-0,25%	13,71%	11,85%	1142	9,1	828	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,29	12.17.09	8,75%	101,10	0,09%	4,81%	8,66%	390	-34,9	252	425	USD	B+ /*- / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,02	10.04.09	8,75%	100,38	-0,04%	8,36%	8,72%	745	4,0	607	200	USD	B+ /*- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,92	10.20.09	8,75%	95,36	-0,02%	11,24%	9,18%	1033	1,2	895	225	USD	B+ /*- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,86	01.15.10	10,75%	95,81	0,00%	12,30%	11,22%	1090	1,7	1000	150	USD	B+ /*- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,29	01.31.10	12,50%	94,92	-0,00%	13,52%	13,17%	1123	3,7	810	100	USD	B- /*- / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,98	09.29.09	6,20%	94,50	-0,44%	7,34%	6,56%	505	12,7	191	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,79	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	73,35%	14,61%	7243	23,2	7106	185	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,06	09.24.09	9,75%	100,28	0,03%	4,79%	9,72%	387	-75,4	250	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,19	11.29.09	6,88%	103,37	-0,04%	4,05%	6,65%	313	3,1	176	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,25	11.16.09	7,18%	99,77	-0,43%	7,24%	7,19%	584	15,1	495	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,79	01.14.10	7,13%	99,21	-0,55%	7,34%	7,18%	548	18,1	191	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,45	09.21.09	6,97%	93,24	-0,22%	8,25%	7,48%	596	7,9	282	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,99	11.15.09	6,30%	89,06	-0,79%	8,24%	7,07%	529	16,7	281	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,32	11.29.09	7,75%	95,94	-0,51%	8,41%	8,08%	546	11,6	298	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,04	09.16.09	6,83%	99,95	-0,05%	7,58%	6,83%	--	--	--	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,04	10.07.09	7,50%	94,33	0,02%	13,21%	7,95%	1230	-0,7	1092	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,80	12.29.09	8,49%	96,60	-0,00%	12,93%	8,78%	1202	2,0	1064	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,54	11.05.09	8,63%	90,85	0,23%	14,98%	9,49%	1407	-14,6	1269	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,56	12.16.09	8,88%	72,14	-0,31%	16,07%	12,30%	1378	11,1	1064	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,82	12.01.09	9,75%	72,29	0,47%	16,42%	13,49%	1413	-6,3	1099	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,06	11.14.09	5,93%	102,25	-0,10%	4,83%	5,80%	392	4,8	254	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,29	11.15.09	6,48%	100,62	-0,14%	6,29%	6,44%	489	6,0	399	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,42	01.02.10	6,47%	100,87	-0,09%	6,21%	6,41%	435	5,8	391	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,67	02.11.10	6,23%	99,05	-0,02%	6,44%	6,29%	415	4,2	101	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,06	12.30.09	12,00%	100,96	-0,16%	11,50%	11,89%	1058	8,2	921	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,98	11.16.09	8,30%	99,42	-0,07%	8,57%	8,35%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,30	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	29,12%	10,45%	2821	16,5	2683	100	USD	/ WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,62	10.26.09	9,75%	97,64	-0,09%	13,63%	9,99%	1271	16,7	1134	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,66	11.10.09	9,13%	98,95	-0,24%	10,72%	9,22%	980	37,1	842	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,15	01.18.10	10,51%	79,48	0,00%	15,04%	13,23%	1275	3,7	961	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,69	11.16.09	7,00%	101,12	-0,02%	5,34%	6,92%	443	2,8	305	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,66	12.17.09	9,00%	101,28	0,05%	8,20%	8,89%	729	-2,9	591	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,71	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	66,85%	13,39%	6593	23,2	6456	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,72	05.21.10	7,00%	89,79	0,04%	23,16%	7,80%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,58	10.11.09	9,50%	96,65	-0,01%	15,46%	9,83%	1454	4,8	1317	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,65	12.20.09	11,00%	100,72	0,03%	10,53%	10,92%	961	-2,1	823	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

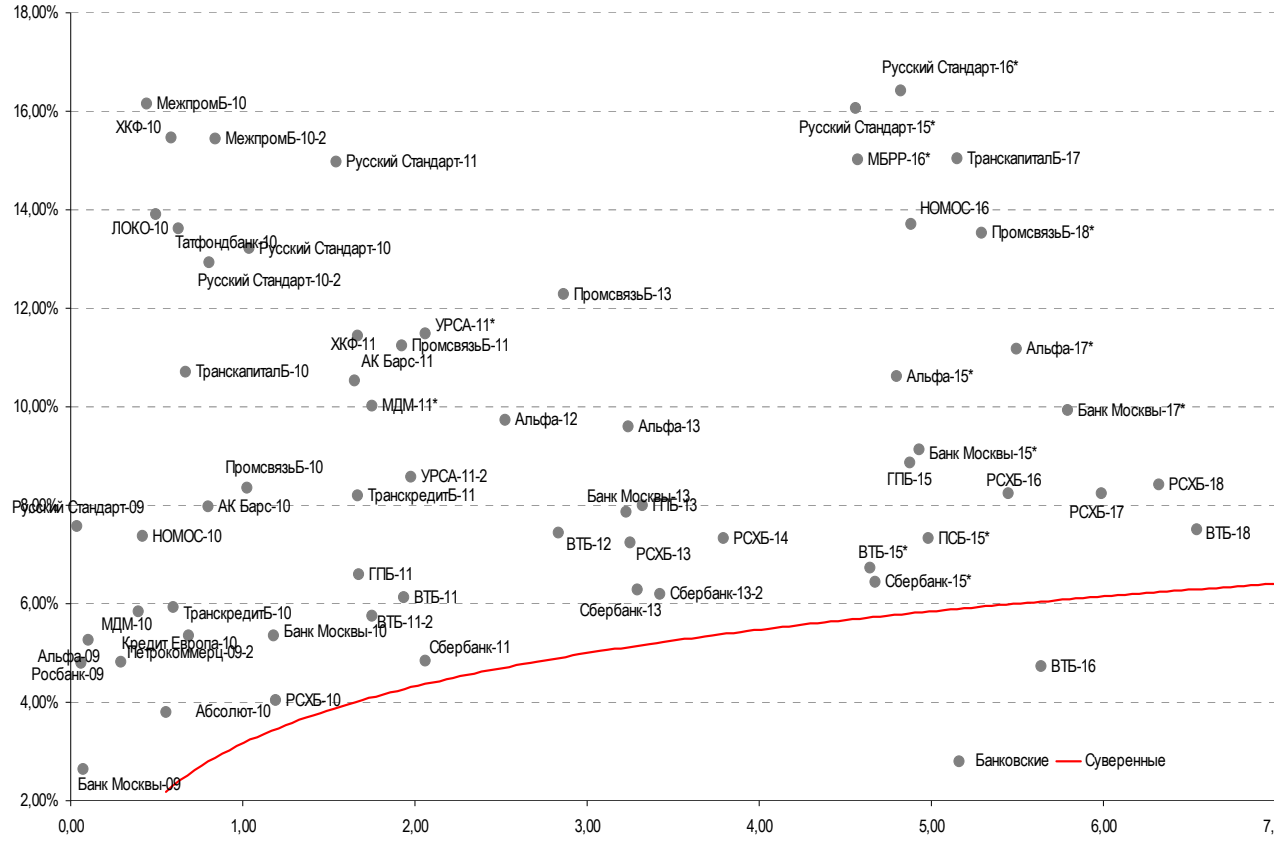
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,13	10.21.09	10,50%	101,03	-0,25%	2,65%	10,39%	174	165,4	36	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,00	09.27.09	7,80%	104,67	-0,11%	3,26%	7,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,01	12.09.09	4,56%	98,83	-0,02%	4,95%	4,61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,07	03.01.10	9,63%	108,30	-0,19%	6,91%	8,89%	551	7,8	462	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,60	01.22.10	4,51%	103,02	-0,05%	3,66%	4,37%	181	4,5	-176	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,52	01.22.10	5,63%	100,34	-0,01%	5,53%	5,61%	367	3,5	10	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,15	10.11.09	7,34%	103,17	-0,21%	6,34%	7,12%	494	8,3	405	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,45	01.31.10	7,51%	103,26	-0,07%	6,55%	7,27%	470	5,4	112	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,01	02.25.10	5,03%	95,34	0,00%	6,24%	5,28%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,42	10.31.09	5,36%	95,32	-0,07%	6,45%	5,63%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,13	01.31.10	8,13%	103,46	-0,34%	7,27%	7,85%	542	11,7	184	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,95	06.01.10	5,88%	95,80	-0,12%	6,77%	6,13%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,48	10.02.09	8,13%	105,69	-0,64%	6,88%	7,69%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,53%	7,08%	558	3,3	310	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,21	03.22.10	5,14%	87,37	-0,31%	7,37%	5,88%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	87,60	-0,32%	7,52%	6,21%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	93,60	0,43%	7,65%	7,06%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,14	10.11.09	8,15%	99,32	-0,33%	8,25%	8,20%	530	8,7	283	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,46	02.01.10	7,20%	100,59	-0,07%	7,12%	7,16%	381	6,6	169	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,00	09.07.09	6,51%	82,17	-0,18%	8,90%	7,92%	560	8,0	131	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,58	10.28.09	8,63%	104,88	0,12%	8,16%	8,22%	486	4,5	109	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,88	02.16.10	7,29%	82,14	-0,25%	9,05%	8,87%	575	8,0	198	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,10	12.07.09	6,36%	94,70	-0,45%	7,26%	6,71%	431	10,8	183	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,46	12.07.09	6,66%	91,92	-0,16%	7,66%	7,24%	435	7,7	6	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,78	01.18.10	6,88%	101,19	-0,14%	6,18%	6,79%	527	8,0	389	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,33	09.20.09	6,13%	98,12	-0,22%	6,94%	6,24%	603	9,5	465	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,06	09.13.09	7,50%	99,87	-0,25%	7,54%	7,51%	614	10,0	525	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,39	01.18.10	7,50%	93,99	-0,87%	8,68%	7,98%	639	20,4	325	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,76	09.20.09	6,63%	89,09	-1,00%	8,62%	7,44%	567	20,9	319	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,04	09.13.09	7,88%	93,50	-0,97%	8,98%	8,42%	603	19,4	355	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,66	06.27.10	5,38%	98,05	-0,14%	6,15%	5,49%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,60	12.27.09	6,10%	100,33	-0,19%	5,97%	6,08%	457	8,9	368	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,92	09.05.09	5,67%	96,50	0,00%	6,58%	5,88%	473	3,3	115	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,06	10.24.09	8,88%	90,00	-0,08%	12,36%	9,86%	1096	4,5	1007	1 300	USD	BB- / B1 /*- / BB- /*-
Евраз-15	11.10.15	4,72	11.10.09	8,25%	86,65	-0,97%	11,30%	9,52%	901	24,9	587	750	USD	BB- / B1 /*- / BB- /*-
Евраз-18	04.24.18	5,70	10.24.09	9,50%	89,25	-0,83%	11,49%	10,64%	854	18,2	606	700	USD	BB- / B1 /*- / BB- /*-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,84	01.12.10	9,00%	96,38	1,05%	13,57%	9,34%	1265	-130,0	1128	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,46	11.22.09	7,50%	96,68	-0,37%	8,89%	7,76%	749	17,0	660	300	USD	/ B1 / B+

Северсталь-13	07.29.13	3,30	01.29.10	9,75%	96,74	-0,29%	10,79%	10,08%	939	11,0	850	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,72	10.19.09	9,25%	95,96	-0,15%	10,36%	9,64%	851	7,4	493	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
ТМК-09	09.29.09	0,07	09.29.09	8,50%	100,13	0,01%	6,47%	8,49%	556	-24,5	418	300	USD	B / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,77	01.29.10	10,00%	97,90	-0,02%	11,24%	10,21%	1033	1,2	895	600	USD	B / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,08	09.30.09	7,13%	100,25	0,00%	3,73%	7,11%	282	-12,5	144	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,06	10.14.09	8,38%	103,28	-0,06%	5,29%	8,11%	437	5,2	300	400	USD	BB /*- / Ba2 /*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,22	01.28.10	8,00%	103,44	-0,13%	6,43%	7,73%	551	6,0	414	400	USD	BB /*- / Ba2 /*- / BB+ /*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,44	02.11.10	8,00%	101,92	0,08%	3,55%	7,85%	263	-20,3	126	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,95	10.22.09	8,38%	103,47	-0,09%	6,60%	8,09%	569	4,6	431	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,14	10.31.09	8,38%	99,79	-0,21%	8,44%	8,39%	704	8,4	615	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,15	11.23.09	8,25%	96,99	-0,10%	8,85%	8,51%	656	5,7	342	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	99,92	-0,27%	9,13%	9,13%	618	7,8	371	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,27	12.10.09	8,00%	101,20	-0,03%	3,45%	7,91%	253	5,0	115	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,34	01.28.10	8,88%	102,19	0,06%	7,19%	8,68%	628	-5,2	490	350	USD	BB /*- / B2 / BB- /*-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,16	11.17.09	8,88%	97,18	-0,27%	9,57%	9,13%	772	10,0	414	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,27	09.21.09	7,88%	96,41	-0,37%	9,49%	8,17%	857	16,6	719	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,85	10.30.09	9,25%	57,50	8,49%	40,56%	16,09%	3964	-502,9	3827	200	USD	D / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	12.22.09	8,50%	84,37	1,43%	12,11%	10,07%	982	-27,1	668	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,46	11.17.09	7,00%	96,66	-0,20%	8,40%	7,24%	700	9,9	610	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,79	12.28.09	8,25%	67,50	0,00%	65,27%	12,22%	6435	20,6	6297	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,87	02.03.10	7,70%	106,62	23,25%	6,34%	7,22%	405	-446,9	91	250	USD	/ Ba1 / BBB-

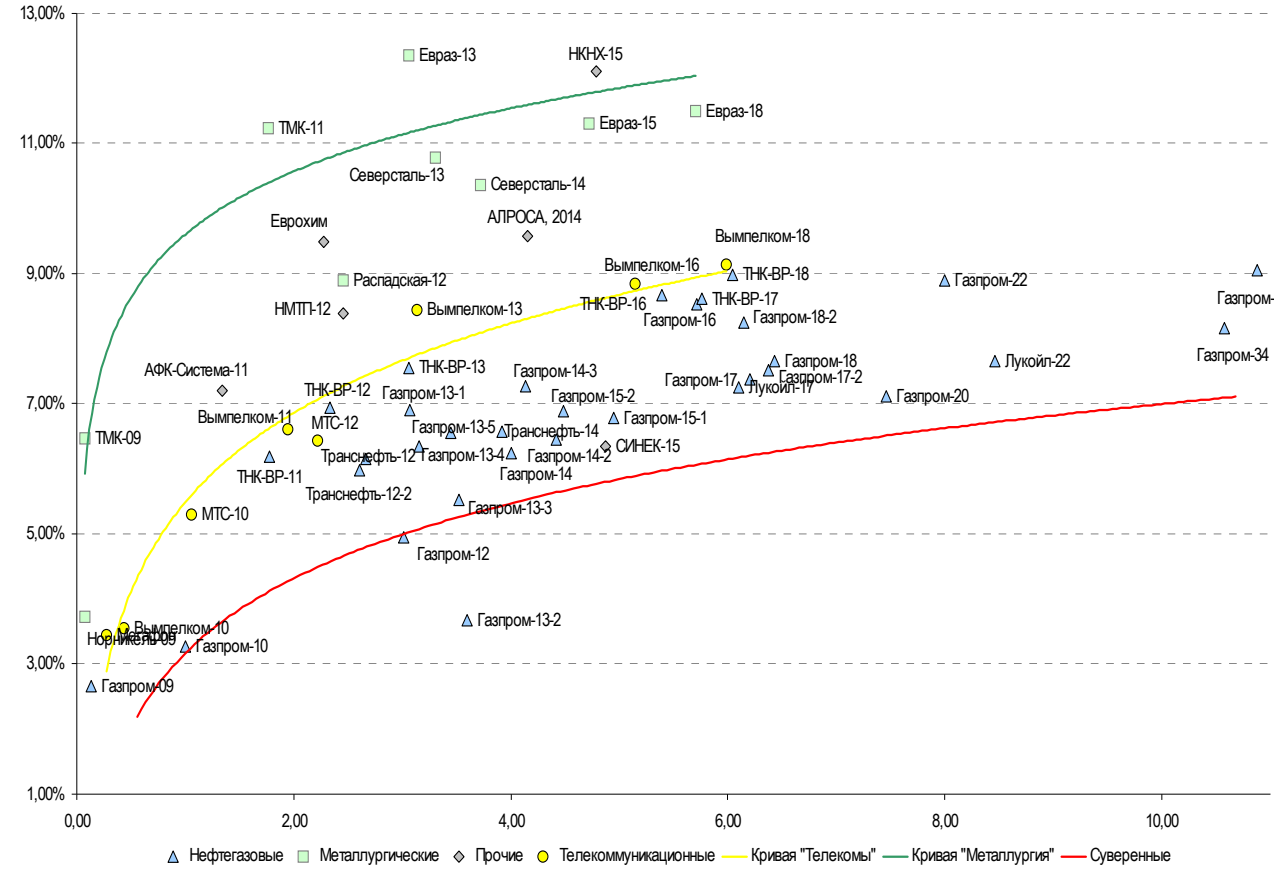
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.