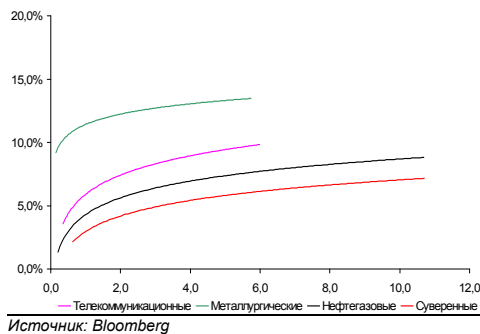
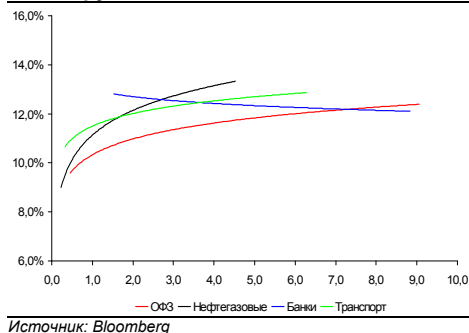


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,75	6,146 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,55	8,606 п. ↑	
Russia-30	101,80	-0,02% ↓	7,18
Rus-30 spread	344	-56 п. ↓	
Bra-40	131,83	-0,20% ↓	8,18
Tur-30	158,58	0,05% ↑	6,61
Mex-34	105,89	0,92% ↑	6,24
CDS 5 Russia	255	16 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	370	36 п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	-16 п. ↓	
CDS 5 Turkey	196	06 п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 408	06 п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	29	06 п. ↓	
iTraxx Crossover	765	2b п. ↑	
VIX Index, \$	25	0,01% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБ	31,1326	0,27% ↑	5,9 ↑
\$/Руб.	31,1739	0,44% ↑	5,7 ↑
EUR/\$	1,4399	-0,21% ↓	3,2 ↑
\$/BRL	1,81	-0,51% ↓	-21,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,9343	0,39% ↑	9,41
NDF Rub 6m	32,8281	0,40% ↑	10,87
NDF Rub 12m	34,5701	0,06% ↑	11,71
3M Libor	0,4681	-0,256 п. ↓	
Libor overnight	0,2475	0,246 п. ↑	
MIACR, 1d	6,22	326 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	28 659	5 698 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 094	1,84% ↑	73,17 ↑
DOW	9 281	-0,42% ↓	5,75 ↑
S&P500	1 003	-0,29% ↓	11,01 ↑
Bovespa	56 384	0,62% ↑	50,16 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	74,96	0,13% ↑	78,2 ↑
Gold	962,75	-0,60% ↓	10,0 ↑
Nickel	20 390	7,62% ↑	75,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Слабая макростатистика США недолго поддерживала ценовой рост в UST. Планы Казначейства по новым заимствованиям на \$75 млрд вернули доходности на прежние уровни.

Рублевые облигации

На рынке возросла волатильность вслед за фондовыми индексами. На первичном рынке инвесторы демонстрируют колоссальный спрос, толкая стоимость заимствований для эмитентов вниз.

Корпоративные новости, стр. 3

Москва разместила облигации 56-го выпуска в объеме 2,5 млрд руб под 14,11% годовых

Если Программа заимствований города не будет увеличена, это последнее размещение облигаций Москвы в этом году.

Дикая Орхидея ведет переговоры со Сбербанком о выдаче нового долгосрочного кредита

Достижение компаний договоренности со Сбербанком о реструктуризации кредитного портфеля могло бы увеличить шансы компании на реструктуризацию его облигационного займа.

Северо-Западный Телеком в разместил облигации 6-й серии, установив ставку купона на срок до оферты 11,7% годовых

Эффективная доходность выпуска к 2-летней оферте составила 13,44% годовых. Фактическая ставка купона оказалась на 180 б.п. ниже первоначального прогноза.

АФК Система планирует в августе размещение 2-го выпуска на 20 млрд руб, приняла решение о размещении 3-го выпуска

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25067 на 12,143 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 11,97% годовых
- ЛУКОЙЛ определил ставку по пяти выпускам биржевых облигаций в размере 13,35% годовых
- Кредиторы согласились на изменение ковенант ТМК
- МКБ 11 августа начнет размещение 3-летних облигаций 6-й серии на 2 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне волатильность на рынке КО США была довольно высокой. Выход слабых макроэкономических данных способствовал росту котировок казначейских облигаций, что привело к снижению доходности UST-10 примерно на 10 б.п. – до 3.64%.

- В частности, довольно неожиданно в июне снизился индекс деловой активности в сфере услуг – до 46.4 пунктов против ожидавшегося роста до 48 пунктов.
- Хуже ожиданий оказались и предварительные данные с рынка труда, где согласно компании ADP Employer количество рабочих мест сократилось на 371 тыс. Хотя стоит и отметить, что данная цифра все же является минимальной за последние 9 месяцев.

Однако почти сразу же UST отыграли ценовой рост после того, как было объявлено о планах провести очередные аукционы казначейских облигаций и нот на \$75 млрд. Помимо этого, давление на КО США оказал прогноз Goldman Sachs, который повысил прогноз роста ВВП США во 2П09 до 3% (прошлый прогноз подразумевал рост лишь на 1%).

Сегодня важное влияние на рынок окажут недельные данные по безработице в преддверии выхода завтрашних цифр по payrolls.

Рынок российских евробондов вчера следовал за динамикой фондовых индексов. В первой половине дня цена Rus-30 превышала 102% от номинала. Однако после выхода слабых макроданных США, его котировки несколько скорректировались вниз – до уровня 101.75-101.85% от номинала, т.е. фактически вернувшись к закрытию предыдущего дня. На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 практически остался неизменным, как, впрочем, и CDS-5 на Россию. В корпоративном сегменте в целом похожая ситуация: после роста в первой половине дня евробонды вернулись на прежние уровни.

Рублевые облигации

В секторе вторичных торгов вчера сохранялась высокая активность, порядка 35% оборота, превысившего 4,2 млрд руб, пришлось на облигации 1-го эшелона. В то же время, котировки торгуемых бумаг по итогам дня практически не изменились, несмотря на высокую внутридневную волатильность.

Ситуация на первичном рынке складывалась в соответствии с нашими ожиданиями. Хотя перед аукционом организаторы размещения понизили ориентир по ставке купона до 13% с 13,5-14,5% ранее, результаты размещения оказались более впечатляющими. В результате огромной переподписки (спрос превысил предложение в 4,3 раза), реальная ставка купона составила 11,7% годовых. Таким образом, как и в случае с размещением ОГК-5 мы увидели, что при размещении небольших по объему выпусков эмитент имеет возможность значительно снизить стоимость заимствований – подчас необоснованно относительно рынка – пользуясь дефицитом качественных ликвидных выпусков на рынке.

Ситуация с облигациями ЛУКойла оказалась несколько лучше. Эмитент вчера закрыл книгу заявок, установив ставку купона на 3 года по нижней границе диапазона – 13,35% годовых. Ранее объем предлагаемых к размещению бумаг был увеличен с 15 млрд руб до 25 млрд руб. Размещение 5 выпусков ЛУКойла на ММВБ пройдет 10 августа. Эти облигации дают премию к рынку и имеют все шансы открыться значительным ценовым ростом.

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

Корпоративные новости

Москва разместила облигации 56-го выпуска в объеме 2,5 млрд руб под 14,11% годовых

В ходе аукциона было подано 135 заявок на общую сумму 8,5 млрд руб. Объем размещения был ограничен размером программы заимствований города. В случае, если Программа не будет увеличена осенью, это последнее размещение облигаций Москвы до конца года. Объем эмиссии 56-го выпуска составляет 20 млрд руб. Дата погашения – 22 сентября 2016 г.

Дикая Орхидея ведет переговоры со Сбербанком о выдаче нового долгосрочного кредита

Вчера стало известно, что Дикая Орхидея обсуждает со Сбербанком возможность реструктуризации кредитного портфеля. Речь идет от выделении новой 3-летней кредитной линии. Размер кредита будет равен общей сумме задолженности компании перед Сбербанком – 1,6 млрд руб.

В настоящий момент в залоге у банка находится 40% акций Дикой Орхидеи и фабрика по производству белья в Смоленской области. Достижение компанией договоренности со Сбербанком о реструктуризации кредитного портфеля могло бы увеличить шансы компании на реструктуризацию его облигационного займа.

Северо-Западный Телеком в разместил облигации 6-й серии, установив ставку купона на срок до оферты 11,7% годовых

Эффективная доходность к оферте составляет 13,44% годовых. Объем займа – 3 млрд руб. По выпуску предусмотрена оферта через 2 года после размещения по цене 102,5% от номинала. Также по выпуску предусмотрен колл-опцион через 3 года и 6 лет по цене 100,25% от номинала.

Структура займа предусматривает амортизацию в размере 30% через 8 и 9 лет с даты начала размещения. Оставшиеся 40% будут погашены через 10 лет.

Ранее ориентир доходности по ставке купона составлял 13,5-14,5% годовых и был понижен перед размещением до 13%. В ходе аукциона было подано 169 заявок на общую сумму свыше 13 млрд руб.

АФК Система планирует в августе размещение 2-го выпуска на 20 млрд руб, приняла решение о размещении 3-го выпуска

На вчерашнем заседании Совета Директоров АФК Система было принято решение о размещении 3-го выпуска 7-летних облигаций на 19 млрд руб. Кроме того, определены параметры по 2-му выпуску.

Так, облигации серии 02 на 20 млрд руб предусматривают 3-летнюю оферту при сроке обращения 5 лет. Ставка полугодового купона на срок до оферты будет установлена при размещении выпуска на ФБ ММВБ. Ранее эмитент выставил годовую оферту, однако сейчас это решение было отменено.

Размещение облигаций АФК Система серии 02 запланировано на вторую декаду августа. Организатор выпуска, Ренессанс Капитал, дал ориентир по ставке купона в пределах 14,95% годовых. Облигации планируется включить в котировальный список «В».

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	0,63	09.30.09	8,25%	102,55	-0,01%	2,29%	8,04%	108	-1,6	0,62	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,43	01.24.10	11,00%	141,60	0,24%	5,15%	7,77%	178	-8,0	6,26	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,21	12.24.09	12,75%	148,50	0,22%	7,80%	8,59%	405	-8,6	8,87	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,70	09.30.09	7,50%	101,80	-0,02%	7,18%	7,37%	344	-5,6	10,33	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,74	05.14.10	3,00%	97,04	0,07%	4,77%	3,09%	356	-5,2	1,66	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,01	10.12.09	6,45%	103,18	-0,05%	4,87%	6,25%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,90	10.20.09	5,06%	91,02	0,71%	6,67%	5,56%	--	--	--	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	0,63	09.30.09	9,13%	101,24	-0,08%	7,11%	9,01%	590	9,8	482	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,87	12.28.09	8,25%	99,00	0,00%	9,42%	8,33%	821	-1,3	713	250	USD	BB-e / Baa3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,74	12.20.09	9,25%	92,75	0,82%	13,76%	9,97%	1254	-50,3	1146	300	USD	/ Baa3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,18	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	6,29%	7,86%	508	-3,8	400	400	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,59	12.25.09	8,20%	93,19	0,40%	11,01%	8,80%	927	-18,2	872	500	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,30	12.24.09	9,25%	94,50	0,53%	11,02%	9,79%	928	-18,9	873	400	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,77	12.09.09	8,63%	81,25	0,12%	13,06%	10,62%	1035	-5,3	791	225	USD	B /- / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,14	08.22.09	8,64%	77,00	1,32%	13,60%	11,21%	1089	-28,4	845	300	USD	B /- / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,14	09.28.09	8,00%	100,94	0,00%	1,44%	7,93%	23	-13,5	-85	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,25	11.26.09	7,38%	102,66	0,09%	5,24%	7,18%	402	-9,2	294	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,30	11.13.09	7,34%	96,00	0,00%	8,59%	7,64%	686	-2,1	630	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	87,75	0,00%	10,18%	8,55%	747	-2,6	503	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,80	11.10.09	6,81%	78,75	0,96%	10,93%	8,64%	757	-21,1	579	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,50	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	74,93%	12,50%	7372	37,8	7264	24	USD	B /- / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	2,01	10.12.09	7,50%	103,00	0,73%	6,01%	7,28%	479	-38,3	371	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,83	06.30.10	8,25%	104,01	0,47%	5,95%	7,93%	473	-29,0	365	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,91	10.31.09	6,61%	97,00	0,13%	7,67%	6,81%	593	-6,6	538	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,71	02.04.10	6,32%	97,63	0,94%	6,84%	6,47%	413	-23,2	169	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,71	02.15.10	4,25%	96,84	0,10%	4,82%	4,39%	146	-5,9	-33	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,58	11.29.09	6,88%	93,00	-0,07%	7,99%	7,39%	463	-3,0	285	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,11	12.31.09	6,25%	85,88	0,00%	7,49%	7,28%	375	-6,1	31	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,75	12.15.09	7,97%	100,13	0,00%	7,89%	7,96%	668	-1,6	559	300	USD	BB-/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,40	12.28.09	7,93%	98,75	-0,10%	8,31%	8,03%	607	-0,1	602	443	USD	BB+/- / /
ГПБ-15	09.23.15	4,92	09.23.09	6,50%	85,50	0,00%	9,69%	7,60%	698	-2,6	454	948	USD	BB+/- / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,17	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,50%	8,75%	729	-1,8	621	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,67	10.13.09	7,50%	100,99	0,31%	5,98%	7,43%	477	-48,4	369	250	USD	/ Baa3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,54	09.01.09	10,00%	95,00	0,00%	19,65%	10,53%	1844	3,2	1736	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,65	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,96%	11,83%	1225	-2,5	981	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,47	01.25.10	7,77%	100,40	0,00%	6,87%	7,73%	566	-2,2	458	425	USD	BB-/- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,82	01.21.10	9,75%	95,75	0,74%	12,25%	10,18%	1104	-43,9	996	200	USD	B /- / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,49	08.12.09	9,50%	94,50	0,00%	21,28%	10,05%	2007	5,0	1899	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,92	07.06.10	9,00%	91,00	0,00%	20,51%	9,89%	1930	1,1	1822	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,17	10.06.09	1,38%	99,84	0,00%	2,31%	1,38%	110	-1,4	2	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,49	02.02.10	8,19%	100,13	-0,24%	7,90%	8,18%	669	48,3	561	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.09	9,75%	78,48	0,00%	14,68%	12,42%	1197	-2,6	953	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,36	12.17.09	8,75%	100,60	0,00%	6,98%	8,70%	576	-3,0	468	425	USD	B+ /- / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,10	10.04.09	8,75%	99,30	-0,15%	9,38%	8,81%	817	12,4	709	200	USD	B+ /- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,99	10.20.09	8,75%	91,75	0,27%	13,16%	9,54%	1195	-15,3	1087	225	USD	B+ /- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,92	01.15.10	10,75%	90,75	0,24%	14,24%	11,85%	1250	-10,9	1194	150	USD	B+ /- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,15	01.31.10	12,50%	83,63	0,15%	16,10%	14,95%	1340	-5,8	1096	100	USD	B /- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,06	09.29.09	6,20%	94,50	0,00%	7,32%	6,56%	462	-2,7	218	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,86	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	67,69%	14,61%	6647	17,3	6539	185	USD	B /- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,13	09.24.09	9,75%	100,79	-0,02%	3,73%	9,67%	252	-0,9	144	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,27	11.29.09	6,88%	103,11	0,10%	4,41%	6,67%	320	-9,9	212	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,33	11.16.09	7,18%	101,75	0,87%	6,64%	7,05%	440	-29,6	435	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,87	01.14.10	7,13%	101,00	0,25%	6,86%	7,05%	462	-9,8	171	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	94,38	0,67%	8,02%	7,39%	465	-16,2	287	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,12	11.15.09	6,30%	94,00	1,90%	7,32%	6,70%	396	-35,5	217	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,46	11.29.09	7,75%	100,25	0,75%	7,71%	7,73%	434	-16,0	256	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,11	09.16.09	6,83%	99,50	0,50%	10,77%	6,86%	955	-410,5	847	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,11	10.07.09	7,50%	92,50	0,54%	14,68%	8,11%	1347	-50,8	1239	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,88	12.29.09	8,49%	94,50	0,00%	15,24%	8,98%	1403	0,4	1295	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,62	11.05.09	8,63%	88,50	0,57%	16,43%	9,75%	1522	-37,4	1414	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	135,88	-0,35%	16,29%	12,46%	1358	5,6	1114	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	70,92	0,24%	16,79%	13,75%	1408	-7,6	1164	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,13	11.14.09	5,93%	101,75	0,99%	5,10%	5,83%	389	-48,5	281	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,36	11.15.09	6,48%	100,13	0,82%	6,44%	6,47%	420	-27,9	415	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,49	01.02.10	6,47%	100,13	0,82%	6,43%	6,46%	419	-27,1	414	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,60	08.11.09	6,23%	98,75	0,06%	6,50%	6,31%	380	-4,1	135	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,13	12.30.09	12,00%	95,75	1,46%	14,13%	12,53%	1292	-73,5	1184	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,05	11.16.09	8,30%	94,81	-0,06%	10,95%	8,75%	974	1,8	866	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,38	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	25,54%	10,45%	2433	8,9	2325	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,70	10.26.09	9,75%	94,53	0,49%	18,08%	10,31%	1687	-73,2	1579	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,74	11.10.09	9,13%	94,89	0,00%	16,48%	9,62%	1526	0,9	1418	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,91	01.18.10	10,51%	65,00	0,00%	19,29%	16,18%	1658	-2,6	1414	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,76	11.16.09	7,00%	100,15	0,00%	6,78%	6,99%	557	-1,7	449	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,74	12.17.09	9,00%	101,00	0,00%	8,40%	8,91%	719	-1,7	611	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,79	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	61,22%	13,39%	6001	16,9	5893	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,79	05.21.10	7,00%	88,89	0,04%	23,27%	7,87%	2206	-2,0	2098	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,66	10.11.09	9,50%	96,67	0,44%	14,76%	9,83%	1355	-68,4	1246	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,72	12.20.09	11,00%	99,46	-0,00%	11,31%	11,06%	1010	-1,5	902	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

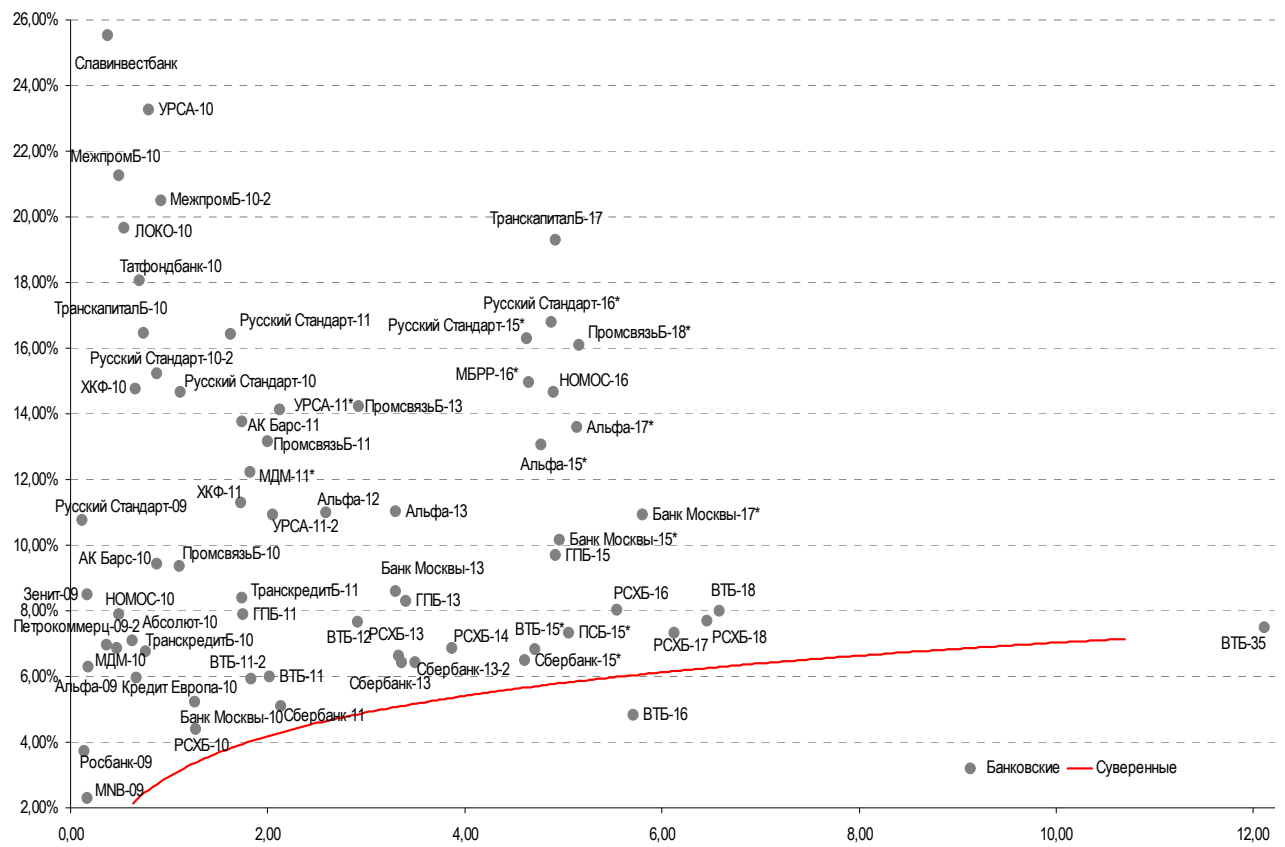
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	0,21	10.21.09	10,50%	101,79	-0,05%	1,81%	10,32%	60	11,2	-48	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,07	09.27.09	7,80%	104,67	0,09%	3,54%	7,45%	233	-10,9	125	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,08	12.09.09	4,56%	97,57	0,05%	5,36%	4,67%	363	-3,6	307	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,01	09.01.09	9,63%	108,88	0,58%	6,78%	8,84%	504	-21,4	449	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,67	01.22.10	4,51%	102,53	-0,02%	3,81%	4,39%	157	-2,6	-134	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,60	01.22.10	5,63%	100,00	0,31%	5,62%	5,63%	339	-12,1	48	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,23	10.11.09	7,34%	102,46	0,30%	6,58%	7,17%	484	-11,5	428	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,52	01.31.10	7,51%	102,88	0,84%	6,67%	7,30%	443	-27,7	438	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,08	02.25.10	5,03%	94,68	0,26%	6,41%	5,31%	417	-9,8	126	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,49	10.31.09	5,36%	94,50	0,80%	6,63%	5,68%	393	-20,8	149	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,02	06.01.10	5,88%	94,52	0,43%	7,05%	6,22%	434	-11,8	190	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,79	11.22.09	6,21%	88,38	0,00%	8,37%	7,03%	501	-4,0	322	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,27	03.22.10	5,14%	85,89	0,51%	7,64%	5,98%	427	-12,6	249	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,42	11.02.09	5,44%	85,70	0,52%	7,86%	6,35%	449	-12,4	271	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,48	02.13.10	6,61%	91,50	0,09%	8,01%	7,22%	464	-5,4	286	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,20	10.11.09	8,15%	97,75	0,00%	8,51%	8,33%	515	-4,1	337	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,53	02.01.10	7,20%	100,25	0,50%	7,17%	7,18%	342	-13,0	202	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,10	09.07.09	6,51%	82,94	0,84%	8,77%	7,85%	503	-16,5	98	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,70	10.28.09	8,63%	105,63	0,36%	8,09%	8,17%	435	-9,5	91	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,32	08.16.09	7,29%	80,25	0,31%	9,28%	9,08%	553	-9,2	209	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,18	12.07.09	6,36%	95,25	0,79%	7,16%	6,67%	379	-17,2	201	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,48	12.07.09	6,66%	90,00	1,98%	7,91%	7,40%	416	-30,0	11	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,85	01.18.10	6,88%	102,50	1,11%	5,50%	6,71%	429	-62,8	321	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,40	09.20.09	6,13%	97,63	0,05%	7,13%	6,27%	592	-3,6	484	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,13	09.13.09	7,50%	98,83	-0,08%	7,88%	7,59%	614	0,3	558	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,46	01.18.10	7,50%	93,00	-0,11%	8,87%	8,06%	616	-0,6	372	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	87,63	0,14%	8,89%	7,56%	553	-6,5	374	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,11	09.13.09	7,88%	92,58	-0,05%	9,14%	8,51%	577	-3,2	399	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,74	06.27.10	5,38%	96,84	0,12%	6,61%	5,56%	487	-6,7	432	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,68	12.27.09	6,10%	100,05	0,50%	6,08%	6,10%	434	-21,4	379	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,99	09.05.09	5,67%	95,50	0,53%	6,83%	5,94%	459	-16,4	168	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,12	10.24.09	8,88%	88,00	0,46%	13,04%	10,09%	1130	-17,0	1075	1 300	USD	BB- / B1 / *- / BB- / *-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	86,63	0,73%	11,28%	9,52%	857	-18,2	613	750	USD	BB- / B1 / *- / BB- / *-
Евраз-18	04.24.18	5,73	10.24.09	9,50%	86,88	1,55%	11,96%	10,94%	859	-31,7	681	700	USD	BB- / B1 / *- / BB- / *-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,91	01.12.10	9,00%	92,00	0,00%	18,71%	9,78%	1750	1,1	1641	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,52	11.22.09	7,50%	93,13	1,28%	10,39%	8,05%	865	-54,0	810	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,35	01.29.10	9,75%	89,06	0,00%	13,38%	10,95%	1114	-3,0	1109	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / *-
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	88,38	1,76%	12,59%	10,47%	1035	-51,0	744	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / *-
ТМК-09	09.29.09	0,15	09.29.09	8,50%	99,73	0,00%	10,09%	8,52%	888	1,5	780	300	USD	B / *- / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,84	01.29.10	10,00%	94,00	0,00%	13,55%	10,64%	1234	-1,2	1126	600	USD	B / * - / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,15	09.30.09	7,13%	100,37	-0,01%	4,55%	7,10%	334	3,2	226	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,13	10.14.09	8,38%	102,75	0,00%	5,93%	8,15%	472	-2,1	364	400	USD	BB / * - / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,29	01.28.10	8,00%	100,50	0,75%	7,77%	7,96%	656	-35,5	548	400	USD	BB / * - / Ba2 / BB+ / * -
Вымпелком-10	02.11.10	0,49	08.11.09	8,00%	101,75	0,00%	4,51%	7,86%	330	-3,4	222	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,02	10.22.09	8,38%	102,75	0,00%	7,00%	8,15%	579	-1,8	471	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,21	10.31.09	8,38%	98,63	0,38%	8,81%	8,49%	707	-14,3	652	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,19	11.23.09	8,25%	93,95	0,43%	9,47%	8,78%	676	-11,1	432	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,99	10.31.09	9,13%	95,63	-0,03%	9,88%	9,54%	651	-3,6	473	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,34	12.10.09	8,00%	101,48	0,00%	3,62%	7,88%	241	-5,0	133	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,42	01.28.10	8,88%	100,25	0,15%	8,69%	8,85%	748	-12,7	640	350	USD	BB / * - / B2 / BB- / * -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,24	11.17.09	8,88%	97,75	0,51%	9,42%	9,08%	671	-15,1	427	500	USD	NR / Ba3 / B / * -
Еврохим	03.21.12	2,35	09.21.09	7,88%	96,25	1,05%	9,52%	8,18%	830	-46,7	722	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,92	10.30.09	9,25%	53,75	0,00%	43,60%	17,21%	4239	2,4	4131	200	USD	D / / C / * -
НКНХ-15	12.22.15	4,84	12.22.09	8,50%	82,50	0,00%	12,56%	10,30%	986	-2,6	742	200	USD	/ B1 / B / * -
НМТП-12	05.17.12	2,53	11.17.09	7,00%	97,13	0,39%	8,17%	7,21%	643	-17,7	588	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,87	12.28.09	8,25%	56,50	0,00%	87,87%	14,60%	8666	25,2	8558	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,75	02.03.10	7,70%	79,95	-0,26%	12,56%	9,63%	985	3,4	741	250	USD	/ Ba1 / BBB-

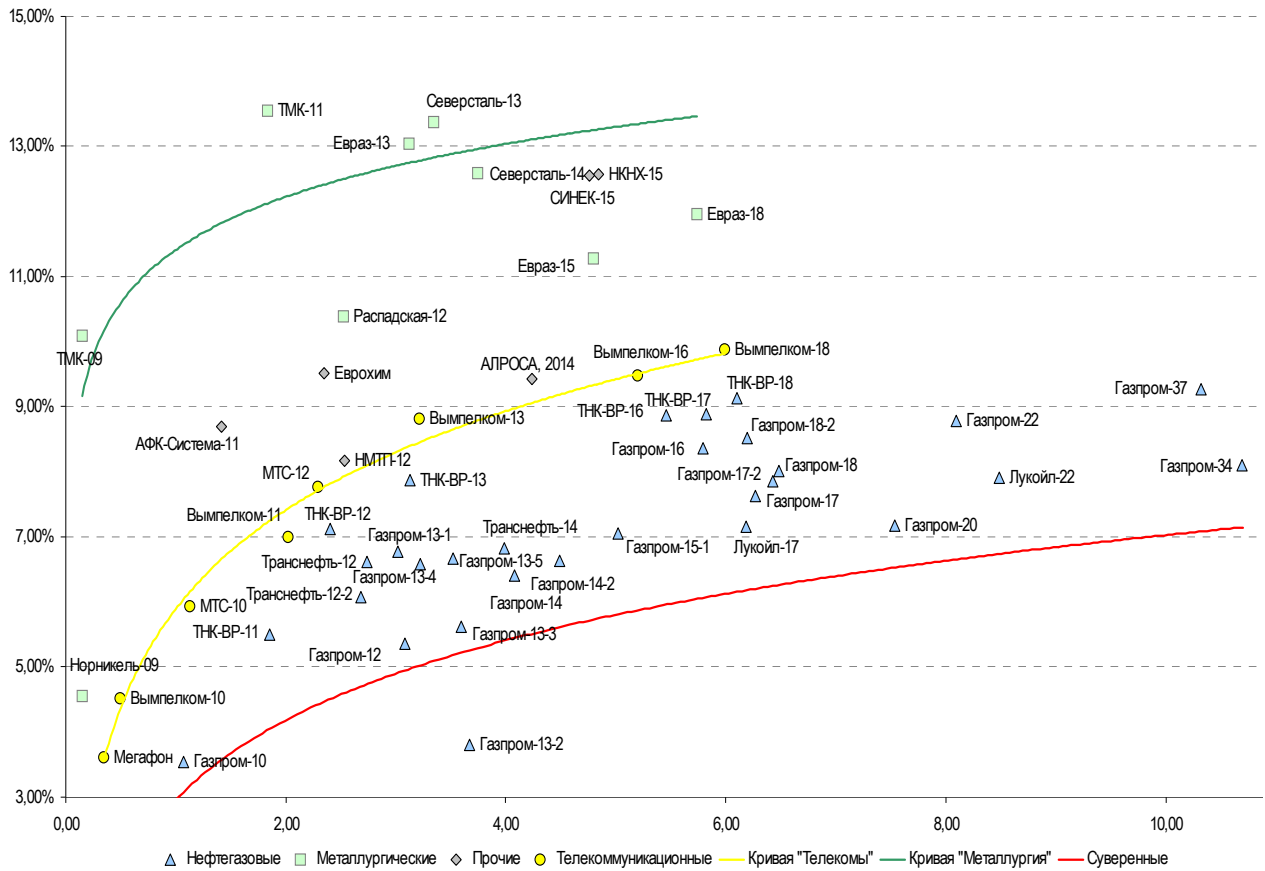
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.