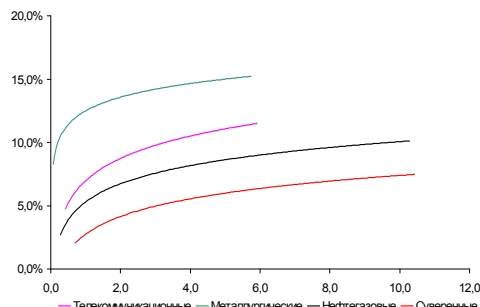
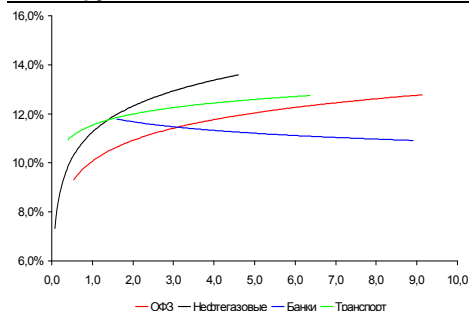


Рынок валютных облигаций



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	-14,636.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,19	-11,516.п.	↓
Russia-30	98,00	-0,44%	↓ 7,86
Rus-30 spread	455	236.п.	↑
Bra-40	129,86	-0,23%	↓ 8,31
Tur-30	152,08	-0,38%	↓ 7,04
Mex-34	98,43	-1,76%	↓ 6,85
CDS 5 Russia	358	86.п.	↑
CDS 5 Gazprom	509	126.п.	↑
CDS 5 Brazil	192	56.п.	↑
CDS 5 Turkey	277	76.п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 808	776.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	34	-26.п.	↓
iTraxx Crossover	1 045	24b.п.	↑
VIX Index, \$	31	0,45%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,7819	0,99%	↑ 8,1 ↑
\$/Руб.	31,8890	0,95%	↑ 7,6 ↑
EUR/\$	1,3903	-0,29%	↓ -0,4 ↓
\$/BRL	2,02	2,23%	↑ -12,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,7368	1,22%	↑ 10,74
NDF Rub 6m	33,6004	0,80%	↑ 11,88
NDF Rub 12m	35,7236	1,18%	↑ 12,84
3M Libor	0,5250	-1,256.п.	↓
Libor overnight	0,2513	0,266.п.	↑
MIACR, 1d	6,70	406.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	19 347	12 364	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	890	-3,72%	↓ 40,81 ↑
DOW	8 178	0,18%	↑ -6,81 ↓
S&P500	880	-0,17%	↓ -2,62 ↓
Bovespa	49 178	-0,56%	↓ 30,96 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	59,74	-2,80%	↓ 43,9 ↑
Gold	907,03	-1,43%	↓ 4,1 ↑
Nickel	14 862	-7,30%	↓ 28,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Ралли на рынке КО США – размещение UST-10 показало рекордный спрос, в том числе – со стороны иностранных ЦБ. Инвесторы не верят в скорое восстановление экономики.

Рублевые облигации

Москва разместилась. Вялые продажи в «голубых фишках» под давлением ослабления рубля и падения нефти. Телекомы продают перед размещениями новых займов. ГАЗ растет в цене в ожидании 20-миллиардных субсидий.

Макроэкономика, стр. 3

Банк России разрешил банкам включать в капитал 1-го уровня субординированные кредиты сроком не менее 30 лет

Корпоративные новости, стр. 3

Evraz Group: масштабная реструктуризация; ПОЗИТИВНО

Компания разместила конвертируемые бонды и GDR суммарно на \$900 млн, что позволит улучшить кредитное качество, сократить объем долговой нагрузки, что позитивно для держателей еврооблигаций компании.

ТМК предлагает изменить условия (ковенанты) займа LNP с погашением в 2011 г

Компания просит разрешить увеличить максимальную долю обеспеченной задолженности с 15% до 40%. Согласные держатели получают премию 5% от номинала. Несогласные – могут продать евробонды эмитенту по 90%.

Москва разместила облигации 63-го выпуска под 15,58% годовых в объеме 3,6 млрд руб по номиналу

Газпром нефть открыла книгу заявок на 3-ий выпуск облигаций объемом 8 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25066 на 2,025 млрд руб по номиналу (порядка 20% от эмиссии) под средневзвешенную доходность 11,53% годовых
- Минфин проведет 15 июля аукцион по размещению ОФЗ 25065 на 6 млрд руб
- Росстат: Инфляция в РФ за период с 1 по 6 июля составила 0,2%, с начала года – 7,6%
- S&P повысило прогноз рейтинга НОВАТЭК (на уровне "BB+") до позитивного уровня
- НОМОС-банк полностью разместил 11-ый выпуск облигаций на 5 млрд руб, ставка купона до 1-летней оферты – 15% годовых
- ВТБ установил ставку 13-16-го купонов по облигациям серии 06 в размере 13,25% годовых (+465 б.п.)
- Банк Петрокоммерц в рамках оферты выкупил 27% выпуска облигаций серии 04

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке КО США вчера наблюдалось ралли, явившееся следствием итогов доразмещения UST10 на \$19 млрд. Показатели аукциона оказались рекордными: спрос превысил предложение в 3,28 раза, в том числе иностранные банки приобрели порядка 44% эмиссии (тогда как средний показатель составляет 28%). Это является подтверждением наблюдающейся последнюю неделю тенденции «бегства в качество». Также спрос на безрисковые активы обусловлен сменившимися заявлениями властей: если в июне мы неоднократно слышали заявления о скором восстановлении мировой экономики, то вчера на саммите «восьмерки» звучали слова, что необходимости продолжения мероприятий по ее стимулированию, поскольку риски неопределенности остаются высокими. В итоге доходность 10-летнего выпуска упала на 15 б.п. – до 3,31% годовых. Сегодня Казначейство проведет размещение 30-летнего выпуска на \$11 млрд.

Российские еврооблигации отреагировали на продолжающееся падение нефтяного рынка. После снижения цены Brent ниже \$60/баррель суверенный бенчмарк Rus-30 опустился в цене до 98% (-0,44%), что соответствовало росту доходности до 7,86% (+8 б.п.). Поскольку одновременно на американском долговом рынке наблюдалось ценовое ралли, спред Rus-30 к UST-10 разъехался на 23 б.п., составив 455 б.п.

В секторе корпоративных еврооблигаций характер торгов был обусловлен поступающими корпоративными новостями. Так ТМК-11 выросла в цене до 90/90,5% от номинала (+2,9%) после сообщения эмитента о готовности выкупить облигации на этом уровне у инвесторов, которые не дадут согласие на нарушение ковенантов по выпуску. Также активность отмечалась в облигациях Евраза, также прибавивших в цене, после появления новости о планах компании по размещению конвертируемых еврооблигаций и GDR суммарно на \$900 млн.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке вчера проходило размещение 63-го выпуска облигаций Москвы. По итогам аукциона эмитент разместил бумаг на 3,64 млрд руб по номиналу при объеме эмиссии 15 млрд руб. Спрос превысил 10 млрд руб. Доходность выпуска составила 15,58% годовых. Еще порядка 2 млрд руб было доразмещено на вторичном рынке. В итоге объем выпуска в обращении сейчас составляет 5,64 млрд руб. Размещением данного займа Москва закрыла программу заимствований на этот год и не планирует новых размещений во втором полугодии.

Нереализованный на аукционе спрос вернулся на вторичный рынок, способствуя росту котировок уже обращающихся выпусков Москвы на 10-40 б.п. Наиболее активно торговались Москва-45 (YTM 14,75%), Москва-54 (YTM 15,05%) и Москва-62 (YTM 15,56%).

В корпоративном сегменте преобладали неактивные продажи, обусловленные продолжающимся ослаблением рубля к бивалютной корзине, падением нефтяного рынка и в целом негативным настроением на мировых финансовых рынках. Сделки были сосредоточены в облигациях Лукойла, последних выпусках РЖД. Также давление продавцов

ощущалось среди облигаций телекоммуникационных компаний в связи с планами Вымпелкома и Дальсвязи по размещению новых выпусков. В противовес рынку вчера продолжились активные покупки в облигациях ГАЗа (+14,6% - до 55% от номинала) после сообщения о том, что компания получит госгарантий от государства на 20 млрд руб.

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

Макроэкономика

Банк России разрешил банкам включать в капитал 1-го уровня субординированные кредиты сроком не менее 30 лет

Величина субординированного займа с дополнительными условиями, включаемого в основной капитал, не может превышать 15% от его размера.

Также по данному кредиту предусматривается возможность досрочного погашения долга по инициативе банка-заемщика, но не ранее чем через 10 лет с даты его включения в основной капитала. В частности, досрочное погашение возможно, если кредит предусматривает условие о возможности повышения ставки в случае неосуществления банком досрочного погашения долга с установлением в договоре субординированного займа с дополнительными условиями параметров пересмотра процентной ставки в размере не более 100 б.п. или 50% от первоначальной ставки.

ЦБ вправе приостановить выплату основной суммы долга и/или процентов, если осуществление очередных платежей в пользу кредиторов приведет к возникновению оснований для осуществления мер по предупреждению банкротства.

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

Корпоративные новости

Evraz Group: масштабная реструктуризация; ПОЗИТИВНО

Вчера компания разместила конвертируемые еврооблигации на \$600 млн. Срок обращения – 5 лет. Ставка купона – 7,25% годовых. Одновременно компания провела допэмиссию акций на \$300 млн по цене \$16,5/акцию. Конвертация бондов пройдет по цене \$21,12/акцию (премия к GDR составляет 28%).

Из общего объема средств в \$900 млн, порядка \$400 млн равными долями (акции и облигации) было инвестировано мажоритарными акционерами – Романом Абрамовичем, Александром Абрамовым и Александром Фроловым.

Сделка Evraza позитивно отражается на кредитном качестве компании, позволяя ей улучшить структуру долга, сократить краткосрочную задолженность. Как следствие, проведенные размещения «на руку» держателям еврооблигаций компании. В то же время, вновь размещенные бонды более чувствительны к колебаниям цен на акции компании. Таким образом, падение цен на акции Evraza после проведенной допэмиссии приведет к падению цены конвертируемых бондов, позволив «не успевшим» инвесторам купить их значительно ниже номинала.

Помимо привлеченных средств, компания сообщила, что ВЭБ одобрил пролонгацию Evraz Group кредита на \$1.8 млрд, выданного осенью 2008

г. Evraz также получил письмо от ВТБ, подтверждающее ведущиеся переговоры о продлении на 4 года кредита в размере 10 млрд руб (около \$321 млн), срок погашения по которому наступает в октябре 2009 г.

При условии пролонгации этих кредитов, а также выплаты кредита Deutsche Bank (за счет неиспользованных средств кредитной линии ВЭБ), краткосрочная задолженность и текущая часть долгосрочной задолженности Evraz по состоянию на 30 июня 2009 г составили бы \$1,66 млрд. Тем не менее, компания предупреждает, что с учетом текущей экономической ситуации и прогнозов компании, «существует вероятность, что на дату публикации консолидированной финансовой отчетности за 2009 год Evraz не будет полностью соответствовать финансовым ковенантам по ряду долговых инструментов».

ТМК предлагает изменить условия (ковенанты) займа LNP с погашением в 2011 г

Компания просит инвесторов разрешить изменить некоторые условия займа. В частности, – увеличить максимальную долю обеспеченной задолженности с 15% до 40%, а также внести некоторые изменения относительно ограничений американских «дочек».

Инвесторам, несогласным утвердить данные изменения, компания предлагает дополнительные оферты с дисконтом от номинала: 1) оферта до 21 июля – по цене 90% от номинала + 5% от номинала держателям, согласным на изменение ковенантов по выпуску 2) оферта до 31 июля – 87% от номинала + 3% от номинала держателям, согласным с изменением условия займа.

Компания готова потратить на выкуп до \$425 млн, что соответствует выкупу еврооблигаций на \$472 млн по номиналу (при проведении выкупа по цене 90% от номинала). Для осуществления выкупа LPN ТМК привлекает кредит в российском банке.

Вчера же S&P понизило рейтинг компании на одну ступень – до «В» с негативным прогнозом. В качестве оснований агентство указывает снижение спроса на трубы на внутреннем и внешнем рынках. Кроме того, ими прогнозируется, что соотношение долг/ЕБИТДА по итогам 2009 г превысит 4.5х.

Москва разместила облигации 63-го выпуска под 15,58% годовых в объеме 3,6 млрд руб по номиналу

Участники рынка подали 76 заявок на сумму 10,25 млрд руб. На вторичном рынке эмитент доразмстил облигации еще на 2 млрд руб, доведя объем в обращении до 5,64 млрд руб. Это размещение закрыло программу заимствований города на этот год.

Газпром нефть открыла книгу заявок на 3-ий выпуск облигаций объемом 8 млрд руб

Срок обращения выпуска – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По займу предполагается 3-4-летняя оферта и ставка купона на уровне 15-15,75% годовых. Эмитент определит ставку купона на срок до оферты 10 июля. Формирование книги заявок продлится до 17 июля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 21 июля.

Обращающийся выпуск Газпромнефти торгуется с доходностью 13,9% годовых на 2 года. Премия за каждый год обращения составляет для

облигаций 1-го эшелона порядка 100 б.п. Таким образом, размещение выпуска даже по нижней границе (что дает нам доходность 15,56% годовых) с 3-летней офертой предполагает премию не менее 50 б.п. Предварительное определение параметров выпуска (до закрытия книги заявок) позволяет инвесторам оценить привлекательность участия в размещении. Мы считаем интересным участие в выпуске с краткосрочным горизонтом инвестирования (не более 2-3 недель). Наблюдающиеся на смежных финансовых рынках тенденции выглядят достаточно опасно. Дальнейшее ослабление рубля и падение нефти могут вызвать отток нерезидентов, доля которых в новых выпусках (размещавшихся с апреля 2009 г) достаточно высока.

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	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	0,71	09.30.09	8,25%	102,88	0,07%	2,29%	8,02%	136	0,8	0,70	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,29	07.24.09	11,00%	144,25	0,18%	4,89%	7,63%	195	7,9	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	144,20	-0,35%	8,14%	8,84%	483	18,6	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,43	09.30.09	7,50%	98,00	-0,44%	7,86%	7,65%	455	22,5	10,03	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,82	05.14.10	3,00%	96,38	-0,05%	5,10%	3,11%	416	3,9	1,73	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,08	10.12.09	6,45%	101,18	0,21%	5,86%	6,37%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,94	10.20.09	5,06%	87,01	-0,09%	7,43%	5,82%	--	--	--	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	0,70	09.30.09	9,13%	100,34	-0,07%	8,60%	9,09%	767	10,2	631	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,95	12.28.09	8,25%	97,50	-0,26%	11,03%	8,46%	1010	29,8	874	250	USD	BBB / Baa1 / BBB
АК Барс-11	06.20.11	1,81	12.20.09	9,25%	89,75	0,00%	15,54%	10,31%	1460	1,6	1325	300	USD	/ Baa2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,25	10.10.09	7,88%	100,20	0,00%	6,93%	7,86%	600	-0,2	464	400	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,66	12.25.09	8,20%	90,00	0,00%	12,33%	9,11%	1088	7,0	1004	500	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,36	12.24.09	9,25%	90,25	-0,28%	12,44%	10,25%	1062	16,9	1015	400	USD	BBB / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,83	12.09.09	8,63%	79,50	-0,62%	13,50%	10,85%	1124	21,5	861	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,17	08.22.09	8,64%	74,25	-0,34%	14,28%	11,63%	1203	14,4	940	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,22	09.28.09	8,00%	101,13	0,00%	2,78%	7,91%	184	-5,5	49	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,33	11.26.09	7,38%	101,37	-0,00%	6,32%	7,28%	538	0,9	403	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,35	11.13.09	7,34%	89,00	0,00%	10,91%	8,24%	946	6,9	861	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,98	11.25.09	7,50%	82,00	-0,85%	11,56%	9,15%	931	25,5	668	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,77	11.10.09	6,81%	72,00	-0,35%	12,51%	9,45%	958	17,3	762	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,57	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	65,79%	12,50%	6485	29,5	6349	24	USD	B / Baa1 / BBB-
ВТБ-11	10.12.11	2,08	10.12.09	7,50%	100,44	0,06%	7,28%	7,47%	634	-2,3	499	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,90	06.30.10	8,25%	100,75	-0,05%	7,82%	8,19%	688	3,3	553	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,98	10.31.09	6,61%	95,25	0,00%	8,27%	6,94%	682	6,8	598	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,63	08.04.09	6,32%	95,33	-0,03%	7,35%	6,62%	510	8,2	246	316	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,78	02.15.10	4,25%	95,33	0,01%	5,10%	4,46%	216	10,7	21	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,63	11.29.09	6,88%	91,50	-0,54%	8,24%	7,51%	531	19,4	335	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,03	12.31.09	6,25%	83,88	-0,15%	7,69%	7,45%	439	15,9	-16	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,82	12.15.09	7,97%	98,38	0,13%	8,90%	8,10%	796	-6,3	661	300	USD	BBB / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,46	12.28.09	7,93%	94,50	0,00%	9,63%	8,39%	781	8,1	734	443	USD	BBB / Baa2 /
ГПБ-15	09.23.15	4,98	09.23.09	6,50%	83,38	-0,15%	10,17%	7,80%	792	10,8	529	948	USD	BBB / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,24	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,56%	8,75%	762	0,6	627	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,74	10.13.09	7,50%	99,41	0,29%	8,29%	7,54%	735	-38,3	600	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,62	09.01.09	10,00%	93,46	0,00%	21,30%	10,70%	2036	5,6	1901	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,73	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,91%	11,83%	1266	7,8	1002	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,53	07.25.09	7,77%	99,75	0,00%	8,23%	7,78%	729	1,1	594	425	USD	BBB / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,80	07.21.09	9,75%	93,00	0,54%	13,81%	10,48%	1287	-29,2	1152	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,57	08.12.09	9,50%	92,00	0,00%	24,78%	10,33%	2384	8,2	2248	150	USD	BBB / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,99	07.06.10	9,00%	85,50	0,00%	27,60%	10,53%	2667	4,8	2531	200	EUR	BBB / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,24	10.06.09	1,38%	99,75	-0,05%	2,41%	1,38%	147	21,8	12	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,54	08.02.09	8,19%	100,09	-0,00%	8,00%	8,18%	706	1,4	570	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,93	10.20.09	9,75%	76,13	0,00%	15,29%	12,81%	1303	7,7	1040	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,44	12.17.09	8,75%	100,13	-0,12%	8,41%	8,74%	747	29,6	612	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,17	10.04.09	8,75%	97,86	-0,05%	10,62%	8,94%	968	5,4	833	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,06	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,29%	9,97%	1436	1,5	1300	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,82	07.15.09	10,75%	87,90	-0,28%	15,33%	12,23%	1388	17,0	1303	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	92,00	1,10%	7,85%	6,74%	559	-14,2	296	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,94	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	63,04%	14,61%	6210	16,4	6074	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,21	09.24.09	9,75%	101,20	-0,02%	3,93%	9,63%	300	4,6	164	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,34	11.29.09	6,88%	101,02	0,06%	6,09%	6,81%	516	-4,1	380	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,39	11.16.09	7,18%	96,54	-0,09%	8,24%	7,43%	641	10,9	594	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,78	07.14.09	7,13%	95,00	-0,13%	8,48%	7,50%	666	11,6	359	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	88,50	-0,56%	9,18%	7,88%	625	21,3	430	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,12	11.15.09	6,30%	87,25	0,00%	8,56%	7,22%	563	11,0	367	1 167	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-18	05.29.18	6,41	11.29.09	7,75%	91,38	-0,68%	9,19%	8,48%	626	21,9	430	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,19	09.16.09	6,83%	98,75	0,00%	12,98%	6,91%	1205	10,0	1069	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,19	10.07.09	7,50%	88,25	0,00%	18,46%	8,50%	1752	3,2	1616	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,95	12.29.09	8,49%	92,13	0,00%	17,64%	9,21%	1670	3,2	1535	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,69	11.05.09	8,63%	87,00	0,00%	17,21%	9,91%	1627	2,0	1492	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,69	12.16.09	8,88%	70,25	0,00%	16,56%	12,63%	1430	7,8	1167	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,94	12.01.09	9,75%	70,05	0,14%	17,01%	13,92%	1476	4,7	1212	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,21	11.14.09	5,93%	100,25	0,00%	5,81%	5,92%	487	0,8	352	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,43	11.15.09	6,48%	97,75	0,00%	7,16%	6,63%	533	8,0	486	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,56	01.02.10	6,47%	96,63	0,39%	7,46%	6,69%	564	-3,3	258	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,67	08.11.09	6,23%	98,00	-0,13%	6,66%	6,36%	441	10,4	178	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,20	12.30.09	12,00%	94,21	1,25%	14,88%	12,74%	1394	-59,7	1258	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,12	11.16.09	8,30%	93,96	0,11%	11,31%	8,83%	1038	-4,5	902	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,45	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	23,18%	10,45%	2224	8,0	2089	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,77	10.26.09	9,75%	90,06	0,00%	24,08%	10,83%	2315	5,7	2179	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,81	11.10.09	9,13%	93,27	-0,04%	18,10%	9,78%	1716	8,6	1580	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,49	07.18.09	10,51%	60,75	-0,41%	20,76%	17,31%	1851	17,2	1587	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,84	11.16.09	7,00%	99,60	0,00%	7,48%	7,03%	654	0,9	518	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,81	12.17.09	9,00%	98,75	0,00%	9,72%	9,11%	878	0,9	742	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,86	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	56,68%	13,39%	5574	15,9	5439	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,87	05.21.10	7,00%	87,99	0,04%	23,46%	7,96%	2252	-0,6	2116	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,73	10.11.09	9,50%	93,95	-0,05%	18,36%	10,11%	1742	11,3	1606	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,80	12.20.09	11,00%	98,98	-0,01%	11,59%	11,11%	1065	1,2	930	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

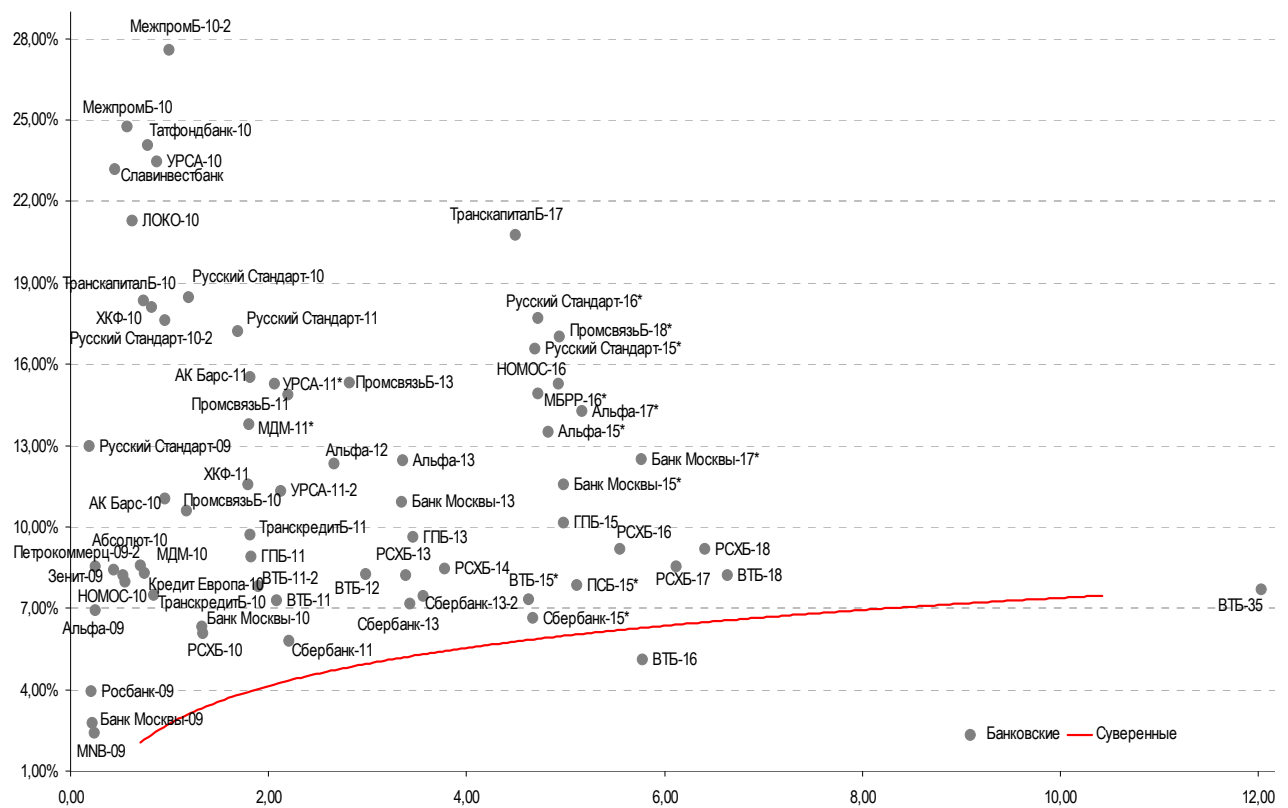
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,28	10.21.09	10,50%	102,38	0,00%	2,02%	10,26%	109	-7,0	-27	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,15	09.27.09	7,80%	103,19	0,01%	5,01%	7,56%	407	-0,8	271	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,15	12.09.09	4,56%	93,39	-0,06%	6,78%	4,88%	533	8,8	449	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,07	09.01.09	9,63%	103,44	-0,06%	8,50%	9,31%	705	8,6	621	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,66	07.22.09	4,51%	102,14	-0,01%	3,93%	4,41%	210	8,4	-96	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,56	07.22.09	5,63%	97,00	-0,13%	6,48%	5,80%	466	11,7	159	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,29	10.11.09	7,34%	97,44	-0,27%	8,14%	7,54%	669	15,3	585	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,45	07.31.09	7,51%	98,74	-0,10%	7,88%	7,61%	605	11,0	558	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,13	02.25.10	5,03%	88,04	0,31%	8,23%	5,71%	640	0,1	334	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,53	10.31.09	5,36%	86,50	0,00%	8,63%	6,20%	638	7,8	374	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,06	06.01.10	5,88%	87,23	0,26%	8,73%	6,74%	648	2,2	385	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,82	11.22.09	6,21%	83,68	-1,06%	9,32%	7,42%	639	30,0	443	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,25	03.22.10	5,14%	77,00	-0,56%	9,47%	6,67%	653	20,6	458	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	76,95	-0,40%	9,58%	7,07%	664	17,6	469	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	82,45	-0,36%	9,69%	8,01%	676	16,9	481	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	91,25	-0,27%	9,64%	8,93%	671	15,5	476	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,26	08.01.09	7,20%	95,94	-0,26%	7,77%	7,51%	484	14,5	288	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,94	09.07.09	6,51%	75,63	-0,17%	9,93%	8,61%	662	16,8	180	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,28	10.28.09	8,63%	97,50	-0,26%	8,87%	8,85%	557	17,2	102	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,99	08.16.09	7,29%	75,88	-0,82%	9,83%	9,61%	652	22,9	197	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-27	06.07.17	6,22	12.07.09	6,36%	92,00	0,00%	7,72%	6,91%	479	10,9	284	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,40	12.07.09	6,66%	84,50	0,00%	8,67%	7,88%	537	14,7	54	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,86	07.18.09	6,88%	98,35	0,10%	7,77%	6,99%	683	-4,6	548	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,47	09.20.09	6,13%	93,25	0,00%	8,99%	6,57%	754	7,0	670	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,19	09.13.09	7,50%	94,00	0,00%	9,46%	7,98%	801	6,8	717	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	87,50	-0,43%	10,02%	8,57%	777	15,9	513	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	81,50	0,00%	10,14%	8,13%	721	11,0	525	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,06	09.13.09	7,88%	85,25	0,00%	10,50%	9,24%	757	11,0	562	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,81	06.27.10	5,38%	94,97	-0,21%	7,33%	5,67%	588	15,0	503	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,75	12.27.09	6,10%	97,63	0,00%	7,00%	6,25%	555	6,8	471	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,03	09.05.09	5,67%	88,75	0,00%	8,65%	6,39%	683	8,2	377	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,07	08.03.09	10,88%	100,30	-0,20%	6,07%	10,84%	513	258,5	378	300	USD	BB- / Baa2 / BB- / *
Евраз-13	04.24.13	3,19	10.24.09	8,88%	84,50	0,30%	14,30%	10,50%	1285	-2,7	1201	1 300	USD	BB- / B1 / B1 / BB- / *
Евраз-15	11.10.15	4,84	11.10.09	8,25%	83,50	2,45%	12,04%	9,88%	979	-44,7	715	750	USD	BB- / B1 / B1 / BB- / *
Евраз-18	04.24.18	5,73	10.24.09	9,50%	83,00	0,00%	12,77%	11,45%	983	11,0	788	700	USD	BB- / B1 / B1 / BB- / *
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,94	07.12.09	9,00%	90,50	0,00%	19,85%	9,94%	1891	3,9	1756	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,59	11.22.09	7,50%	87,00	-0,57%	13,07%	8,62%	1162	30,5	1078	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,22	07.29.09	9,75%	85,23	0,06%	14,71%	11,44%	1326	5,2	1241	1 250	USD	BB- / Baa3 / BB- / *
Северсталь-14	04.19.14	3,78	10.19.09	9,25%	82,00	-0,61%	14,60%	11,28%	1278	25,1	972	375	USD	BB- / Baa3 / BB- / *
ТМК-09	09.29.09	0,22	09.29.09	8,50%	98,75	-0,08%	13,97%	8,61%	1303	41,3	1168	300	USD	B / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,81	07.29.09	10,00%	90,50	2,90%	15,57%	11,05%	1463	-161,0	1327	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,23	09.30.09	7,13%	100,52	-0,00%	4,69%	7,09%	376	-1,3	240	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,20	10.14.09	8,38%	101,40	-0,29%	7,18%	8,26%	624	25,4	489	400	USD	BB / *- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,28	07.28.09	8,00%	99,25	-0,25%	8,33%	8,06%	739	11,9	604	400	USD	BB / *- / Ba2 / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,57	08.11.09	8,00%	101,25	0,00%	5,80%	7,90%	486	-0,2	350	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,09	10.22.09	8,38%	99,00	-0,50%	8,86%	8,46%	792	25,5	656	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,26	10.31.09	8,38%	92,38	-0,08%	10,86%	9,07%	942	9,4	857	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,20	11.23.09	8,25%	87,00	-0,14%	10,99%	9,48%	874	10,6	610	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,92	10.31.09	9,13%	87,05	-0,23%	11,50%	10,48%	856	15,0	661	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,42	12.10.09	8,00%	101,33	-0,07%	4,75%	7,90%	381	16,4	245	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,43	07.28.09	8,88%	97,50	0,26%	10,66%	9,10%	972	-17,1	836	350	USD	BB / *- / B2 / BB- / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,26	11.17.09	8,88%	90,75	0,67%	11,21%	9,78%	896	-8,5	633	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,41	09.21.09	7,88%	91,63	-0,68%	11,56%	8,59%	1063	30,1	927	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	42,00	0,00%	57,62%	22,02%	5669	6,2	5533	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,82	12.22.09	8,50%	74,50	-0,67%	14,76%	11,41%	1251	22,6	987	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,60	11.17.09	7,00%	92,00	-0,27%	10,30%	7,61%	885	17,8	800	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,94	12.28.09	8,25%	52,50	0,00%	92,38%	15,71%	9145	26,7	9009	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	75,25	-0,11%	13,86%	10,23%	1161	10,2	897	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.