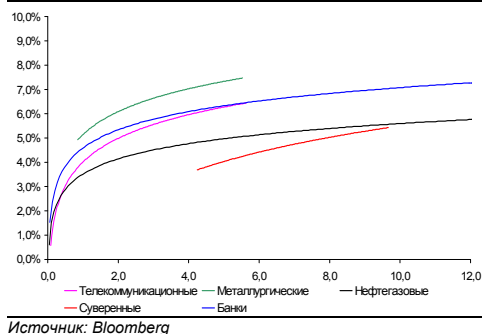
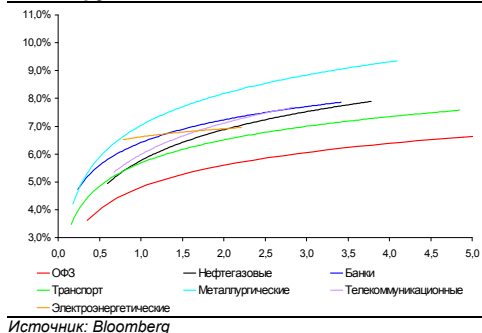


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,79	3,296.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,87	3,006.п. ↓	
Russia-30	118,29	-0,31% ↓	4,44
Rus-30 spread	165	26.п. ↑	
Bra-40	136,15	0,07% ↑	7,82
Tur-30	118,59	-0,24% ↓	5,80
Mex-34	120,15	-1,31% ↓	5,24
CDS 5 Russia	164	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	246	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	125	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	166	-16.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	551	66.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	382	-4б.п. ↓	
VIX Index, \$	22	-0,82% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,8937	0,04% ↑	2,3 ↑
\$/Руб.	30,8707	-0,31% ↓	2,4 ↑
EUR/\$	1,2800	0,79% ↑	-10,7 ↓
\$/BRL	1,72	-0,21% ↓	-1,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0525	0,03% ↑	2,98
NDF Rub 6m	31,3200	0,02% ↑	3,48
NDF Rub 12m	32,0000	0,00%	4,23
3M Libor	0,2922	-0,036.п. ↓	
Libor overnight	0,2269	0,236.п. ↑	
MIACR, 1d	2,20	-356.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	291	0 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 487	-0,33% ↓	2,9 ↑
DOW	10 463	0,46% ↑	0,3 ↑
S&P500	1 110	0,49% ↑	-0,5 ↓
Bovespa	66 807	0,27% ↑	-2,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	77,59	1,78% ↑	1,0 ↑
Gold	1243,75	-0,06% ↓	13,4 ↑
Nickel	22 496	-2,73% ↓	21,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Настрой инвесторов продолжает улучшаться благодаря сильной китайской статистике. Доходности КО США продолжили рост, российский суверенный долг не отстает, сохраняя спреды к КО. На этой неделе в США выйдут данные по индексу доверия потребителей, показатели розничных продаж и промпроизводства.

Рублевые облигации

Вторичный рынок остается под давлением навеса предложения новых выпусков, что ограничивает возможности ценового роста обращающихся бумаг.

Макроэкономика, стр. 2

Совокупный кредитный портфель российских банков вырос на 2.3% м/м в августе; ПОЗИТИВНО

Предварительная оценка августовского роста кредитования впечатляет: она превышает наш первоначальный прогноз в 1.0% м/м в корпоративном сегменте.

Дефицит федерального бюджета за 1-8М10 составил 2.3% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

Скромный дефицит за январь-август – это признак того, что правительство увеличит расходы в 4Кв10.

Кредитный комментарий, стр. 3

Ситроникс (-/ВЗ/В-): Результаты ИП 2010 г. по US GAAP:

Долгов по-прежнему много, но облигации эмитента не лишены привлекательности

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch подтвердило рейтинги и прогнозы госбанков, повысил прогнозы по рейтингам банков с иностранным капиталом

ИРКУТ закрыл книгу по облигациям БО-1; ставка купона на 3 года установлена в размере 9,25% годовых

Группа ЛСР закрыла книгу заявок, установив ставку купона по облигациям БО-2 на уровне 10% годовых

ФСК ЭЭС открывает книгу заявок на облигации 6-7-ой серии общим объемом 15 млрд руб

Татнефть 24 сентября планирует разместить биржевые облигации на 5 млрд руб

Банк Санкт-Петербург открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций объемом 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 8-9-го купонов по облигациям "ГС Сухого" серии 01 установлена в размере 9,25% годовых (-575 б.п.)
- Ставка 9-10-го купонов по облигациям Банка Русский Стандарт серии 07 установлена в размере 7,50% годовых (-30 б.п.)
- Банк России зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций ТрансКредитБанк-5
- Биржевые облигации "КАУСТИКа" объемом 4 млрд. руб. допущены к торгам в процессе размещения на ФБ ММВБ
- Биржевые облигации "ТехноНИКОЛЬ-Финанс" серии БО-02 допущены к торгам в процессе размещения на ФБ ММВБ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынках сохраняется оптимизм инвесторов, толкающий фондовые индексы вверх и способствующий росту доходностей безрисковых активов. Вышедшие в пятницу данные по промышленным запасам в США оказались лучше ожиданий, способствуя росту американских индексов в пределах 0,5%. Сегодня рост продолжается на азиатских площадках (Nikkei прибавил 1,3%), также растут фьючерсы на S&P (+0,8%) на фоне позитивной статистики из Китая. Так, показатели промышленного роста в Китае оказались лучше ожиданий (+13,9% против прогноза в 13%), как и показатели оборота розничной торговли и кредитования (+18-19%).

На этом фоне доверие инвесторов к фондовым рынкам растет, что приводит к бегству из качества. Доходность UST-10 достигла уже 2,79% (+3 б.п.). Суверенный российский долг также испытывает давление продавцов. Инвесторы большее внимание уделяют спреду между российскими бондами и безрисковыми активами, что обуславливает продажи. При этом, кредитный риск на Россию CDS-5 продолжает сокращаться. Одновременно отмечается сохранение высокого спроса на бумаги корпоративного сектора, поскольку их движение не настолько завязано на динамику КО США.

На этой неделе в США выйдут данные по индексу доверия потребителей, показатели розничных продаж и промпроизводства.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга в пятницу сократилась на фоне завершения операций по фиксации прибыли, которые проходили в течение недели со стороны ведущих игроков. Вместе с тем, роста котировок не наблюдалось. Значительно упали в цене облигации X-5 (-2%), что могло быть обусловлено перевложением в облигации Магнита, имеющие более короткую дюрацию и дающие более высокую доходность.

В целом, спрос на первичном рынке остается крепким. При этом, отмечается отсутствие движения цен на вторичном рынке, что связано со значительным навесом предложения новых выпусков.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика

Совокупный кредитный портфель российских банков вырос на 2.3% м/м в августе; ПОЗИТИВНО

Согласно ЦБ, совокупный кредитный портфель российских банков (без учета Сбербанка) вырос на 2.3% м/м в августе, что соответствует росту корпоративного кредитного портфеля примерно на 2% м/м.

Резкое замедление роста промышленного производства до 5.9% г/г в июле с 9.7% г/г в июне, а также слабый рост инвестиций в июле, составивший 0.8%, дали основание предполагать, что спрос на кредиты будет снижаться. Эта точка зрения была поддержана очень слабым

ростом корпоративных кредитов на 0.3% в июле. Учитывая слабую статистику по реальному сектору в июле, мы не ожидали, что рост кредитования в августе-сентябре превысит 1.0% м/м. Таким образом, на первый взгляд, предварительная августовская статистика является позитивной новостью и означает, что замедление экономического роста может быть не таким драматичным, как мы ожидали. Мы ожидаем, что Сбербанк продемонстрирует аналогичный сектору рост кредитования – публикация его отчетности по РСБУ ожидается 15 сентября.

Дефицит федерального бюджета за 1-8М10 составил 2.3% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

Дефицит федерального бюджета за 1-8М10 составил всего 2.3% ВВП. Это означает, что согласно проекту бюджета за сентябрь-декабрь дефицит должен вырасти на 1.8 трлн руб.

Тот факт, что за 1-8М10 дефицит бюджета остается скромным, на наш взгляд, означает, что в 4Кв10 правительство значительно увеличит расходы. Даже если план по доходной части будет перевыполнен, мы ожидаем, что в предстоящие месяцы правительство будет проявлять повышенный интерес к внутренним заимствованиям. Таким образом, мы рассматриваем скромный дефицит в 2.3% ВВП как подтверждение нашего мнения о том, что процентные ставки на внутреннем рынке имеют потенциал роста на фоне более активного размещения государственных долговых бумаг.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Кредитный анализ

Ситроникс (-ВЗ/В-): Результаты ИП 2010 г. по US GAAP:

В прошлую пятницу Ситроникс представил свои финансовые результаты за II квартал и I полугодие по стандартам US GAAP.

К наиболее существенным достижениям эмитента мы относим уверенные темпы прироста выручки и OIBDA в сопоставлении с результатами I кв.2010 г., а также положительная динамика операционной рентабельности. Кроме этого, за период с начала июня 2010 г. и до настоящего времени, Ситроникс заключил новые контракты почти на \$232 млн.

Среди значимых негативных моментов опубликованной отчетности, выделим отрицательный операционный денежный поток полученный Ситрониксом в ИП 2010г. (-\$23 млн). Как мы понимаем, это было обусловлено в частности увеличением компанией ее оборотного капитала.

Долговая ситуация Ситроникса не потерпела значимых перемен с конца 2009 г., как в плане общего объема долга (\$776 млн), так и в его разбивке по срочности (краткосрочная часть ~40%). Коэффициент чистый долг/OIBDA эмитента на отчетную дату составлял 5,2х против 5,8х по состоянию на конец 2009 г. Акционерная поддержка Ситроникса со стороны его материнской компании АФК «Система» (ВВ/ВаЗ/ВВ-), как мы считаем остается наиболее значимым фактором при анализе его кредитоспособности.

Среди облигаций дочерних компаний АФК «Система», выпуск Ситроникс БО-1 (УТР 10,8% @ 26.06.2012) предлагает наиболее высокую

доходность из перечня бумаг включенных в ломбардный список ЦБ РФ. Однако при инвестировании в данный выпуск необходимо учитывать дисконт применяемый к нему ЦБ по сделкам РЕПО (25%), а также невысокую ликвидность займа.

Илл 1: Финансовые показатели Ситроникса по US GAAP, \$ млн

	2009	I кв 2010	II кв 2010	Изм. за кв.(%)
Выручка	1024.0	190.8	268.1	40.5
OIBDA	101.1	7.4	26.0	251.4
Чистая прибыль	(119)	(25)	(30)	-
Операционный денежный поток	147	-	(23)	-
Капитальные затраты	(92)	-	(39)	-
Свободный денежный поток	55	-	(62)	-
Совокупный долг	746	775	776	0.1
Краткосрочный долг	330	-	308	-
Денежные средства	162	120	152	27.0
Чистый долг	584	656	624	(4,8)
Собственный капитал	527	-	416	-
Активы	1 927	1 855	1 788	(3,6)
<i>Кoeffициенты</i>				
Норма OIBDA (%)	9.9	3.9	9.7	
OIBDA/Проц. расходы	1.6	0.4	0.8	
Долг/OIBDA	7.4	6.8	6.5	
Чистый долг/OIBDA	5.8	5.8	5.2	
Долг/Собств. капитал	1.4	-	1.9	

Источники: данные компании, оценка Альфа-Банк

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости

Fitch подтвердило рейтинги и прогнозы госбанков, повысил прогнозы по рейтингам банков с иностранным капиталом

После повышения прогноза по суверенному рейтингу РФ до «позитивного уровня» Fitch пересмотрело прогнозы и рейтинги ряда банков.

При этом рейтинги и прогнозы ВЭБа, Сбербанка, ВТБ и РСХБ были подтверждены на уровне BBB со стабильным прогнозом. По словам агентства, сохранение «стабильного» прогноза рейтингов этих банков означает, что рейтинги этих банков, вероятно, не изменятся в случае повышения долгосрочных РДЭ РФ до уровня "BBB+".

Одновременно агентство повысило прогноз до позитивного уровня по рейтингам (на уровне BBB+) ЮниКредитБанка, Райффайзенбанка, Ситибанка, Нордеа Банка, Росбанка, СЭБ Банка, Данске банка и Сантандер Консьюмер Банка. Повышение прогноза иностранных «дочек» отражает увеличение вероятности повышения странового потолка России "BBB+" после изменения прогноза по суверенным рейтингам.

ИРКУТ закрыл книгу по облигациям БО-1; ставка купона на 3 года установлена в размере 9,25% годовых

При объеме эмиссии в 5 млрд руб, спрос на облигации Иркут-БО-1 превысил 12 млрд руб. В ходе формирования книги было подано 79 заявок инвесторов со ставкой купона в диапазоне от 8,97% до 10,20%

годовых. Компания установила ставку купона на срок до погашения в размере 9,25%.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 14 сентября. Организатор размещения: МДМ-Банк.

Группа ЛСР закрыла книгу заявок, установив ставку купона по облигациям БО-2 на уровне 10% годовых

Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 14 сентября. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на уровне 10% годовых установлена на весь срок обращения облигаций. Первоначальный ориентир ставки купона составлял 9,5-10,0%.

ФСК ЕЭС открывает книгу заявок на облигации 6-7-ой серии общим объемом 15 млрд руб

Сбор заявок продлится до 23 сентября, размещение выпусков на ФБ ММВБ запланировано на 28 сентября. Объем эмиссии 6-ой серии – 10 млрд руб, 7-ой серии – 5 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода.

При этом по 6-му займу предполагается 3-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу, ориентир по ставке купона на срок до оферты установлен на уровне 7,25-7,75% годовых, что соответствует эффективной доходности в размере 7,38-7,90%. По 7-му выпуску – 5-летняя оферта с ориентиром ставки купона на срок до оферты в диапазоне 7,75-8,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 7,90-8,42%. Ставка купона по обоим выпускам на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Организаторы выпусков: Газпромбанк, ВТБ-Капитал

Татнефть 24 сентября планирует разместить биржевые облигации на 5 млрд руб

Размещение выпуска пройдет в формате бук-билдинга. Сбор заявок будет производиться в период 13-22 сентября. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена по результатам сбора заявок. Ориентир по ставке купона составляет 7,25-7,75% годовых. Организатор выпуска: Банк Зенит.

Банк Санкт-Петербург открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций объемом 5 млрд руб

Сбор заявок будет проходить до 23 сентября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 27 сентября. Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1.5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена банком в процессе бук-билдинга. Ориентир по купону составляет 7,5-8,0% годовых, что соответствует доходности 7.64 - 8.16%. Организатор выпуска: ИК Тройка-Диалог.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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-15	04.29.15	4,25	10.29.10	3,63%	99,96	-0,03%	3,63%	3,63%	235	-6,7	4,17	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,83	01.24.11	11,00%	142,53	-0,03%	4,51%	7,72%	225	-8,8	5,70	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,65	10.29.10	5,00%	103,08	-0,30%	4,60%	4,85%	234	53,9	7,48	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,67	12.24.10	12,75%	180,33	-0,44%	5,57%	7,07%	278	1,2	9,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,85	09.30.10	7,50%	118,29	-0,31%	4,44%	6,34%	165	2,0	11,41	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,67	05.14.11	3,00%	100,84	-0,00%	1,72%	2,98%	113	-4,4	0,66	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,02	10.12.10	6,45%	103,68	-0,00%	2,93%	6,22%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,18	10.20.10	5,06%	102,20	-0,04%	4,64%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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
АК Барс-11	06.20.11	0,75	12.20.10	9,25%	102,75	-0,12%	5,53%	9,00%	494	9,1	102	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,67	12.25.10	8,20%	105,08	-0,17%	5,17%	7,80%	459	5,7	66	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,48	12.24.10	9,25%	107,21	0,29%	6,37%	8,63%	547	-17,3	186	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,23	12.09.10	8,63%	99,58	0,08%	8,72%	8,66%	744	-9,4	421	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,75	09.18.10	8,00%	103,25	-0,04%	7,14%	7,75%	586	-6,4	263	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,05	02.22.11	8,64%	100,16	-0,13%	8,60%	8,62%	699	-4,3	409	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,20	11.26.10	7,38%	100,98	-0,05%	2,49%	7,30%	190	1,5	-203	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,42	11.13.10	7,34%	105,96	0,06%	4,92%	6,92%	433	-6,3	41	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,30	11.25.10	7,50%	99,32	0,14%	7,66%	7,55%	637	-10,8	314	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,35	11.10.10	6,81%	100,53	0,01%	6,70%	6,77%	509	-7,2	219	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,03	10.12.10	7,50%	104,89	-0,01%	2,87%	7,15%	228	-5,9	-164	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,80	06.30.11	8,25%	104,24	-0,11%	2,76%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,98	10.31.10	6,61%	104,97	-0,01%	4,14%	6,30%	356	-3,8	-37	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,88	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	499	-7,5	176	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,92	10.03.10	6,47%	103,16	0,02%	5,67%	6,27%	438	-8,1	115	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,85	02.15.11	4,25%	100,56	-0,07%	4,13%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,04	11.29.10	6,88%	104,92	-0,29%	6,06%	6,55%	381	-4,1	162	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,93	12.31.10	6,25%	102,97	-0,12%	6,02%	6,07%	323	-2,4	45	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,74	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,56%	7,72%	297	-7,9	-95	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,53	12.28.10	7,93%	106,48	-0,11%	5,40%	7,45%	449	-0,9	88	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,24	09.23.10	6,50%	101,06	-0,17%	6,25%	6,43%	496	-3,4	174	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,45	03.10.11	8,88%	98,60	0,10%	9,21%	9,00%	759	-9,4	469	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,83	01.21.11	9,75%	104,19	0,06%	4,69%	9,36%	410	-15,1	17	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,06	02.19.11	11,00%	48,74	-1,04%	49,41%	22,57%	4883	70,0	4490	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,59	10.20.10	9,75%	102,20	-0,16%	9,27%	9,54%	765	-3,4	475	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,06	10.04.10	8,75%	100,24	-0,06%	4,38%	8,73%	379	31,9	-14	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,04	10.20.10	8,75%	104,00	-0,00%	4,97%	8,41%	438	-5,6	45	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,11	01.15.11	10,75%	109,85	-0,15%	6,16%	9,79%	557	2,6	164	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,06	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,79%	11,52%	918	-7,1	628	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,27	09.29.10	6,20%	96,67	0,02%	6,99%	6,41%	571	-7,8	248	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,21	11.29.10	6,88%	101,11	-0,05%	1,57%	6,80%	98	1,9	-295	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,44	11.16.10	7,18%	107,30	0,09%	4,26%	6,69%	367	-7,8	-26	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,01	01.14.11	7,13%	107,32	0,00%	4,72%	6,64%	382	-5,4	21	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,86	09.21.10	6,97%	99,94	0,00%	6,98%	6,97%	537	-7,0	247	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,47	11.15.10	6,30%	104,04	0,02%	5,56%	6,05%	395	-7,4	105	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,95	11.29.10	7,75%	113,21	-0,11%	5,61%	6,85%	335	-7,2	117	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,07	10.07.10	7,50%	99,99	-0,01%	7,38%	7,50%	680	6,5	287	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,62	11.05.10	8,63%	100,85	0,07%	7,23%	8,55%	664	-15,9	272	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,19	12.16.10	8,88%	94,38	-1,80%	10,28%	9,40%	899	37,0	576	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,65	12.01.10	9,75%	96,50	-2,53%	10,52%	10,10%	891	49,2	601	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,13	11.14.10	5,93%	104,00	-0,01%	2,43%	5,70%	185	-4,8	-208	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,45	11.15.10	6,48%	105,87	-0,01%	4,14%	6,12%	355	-3,5	-38	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,59	01.02.11	6,47%	105,89	-0,05%	4,21%	6,11%	331	-3,6	-30	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,90	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	492	-7,5	169	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,22	12.30.10	12,00%	108,15	-0,01%	5,39%	11,10%	480	-6,4	88	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,10	11.16.10	8,30%	103,51	-0,07%	5,12%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,95	01.18.11	10,51%	97,56	0,00%	11,02%	10,78%	941	-7,0	651	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,74	12.17.10	9,00%	103,99	-0,12%	3,62%	8,65%	303	6,6	-89	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,74	12.20.10	11,00%	104,40	0,08%	5,07%	10,54%	448	-19,6	56	265	USD	B+/ Ba3 /

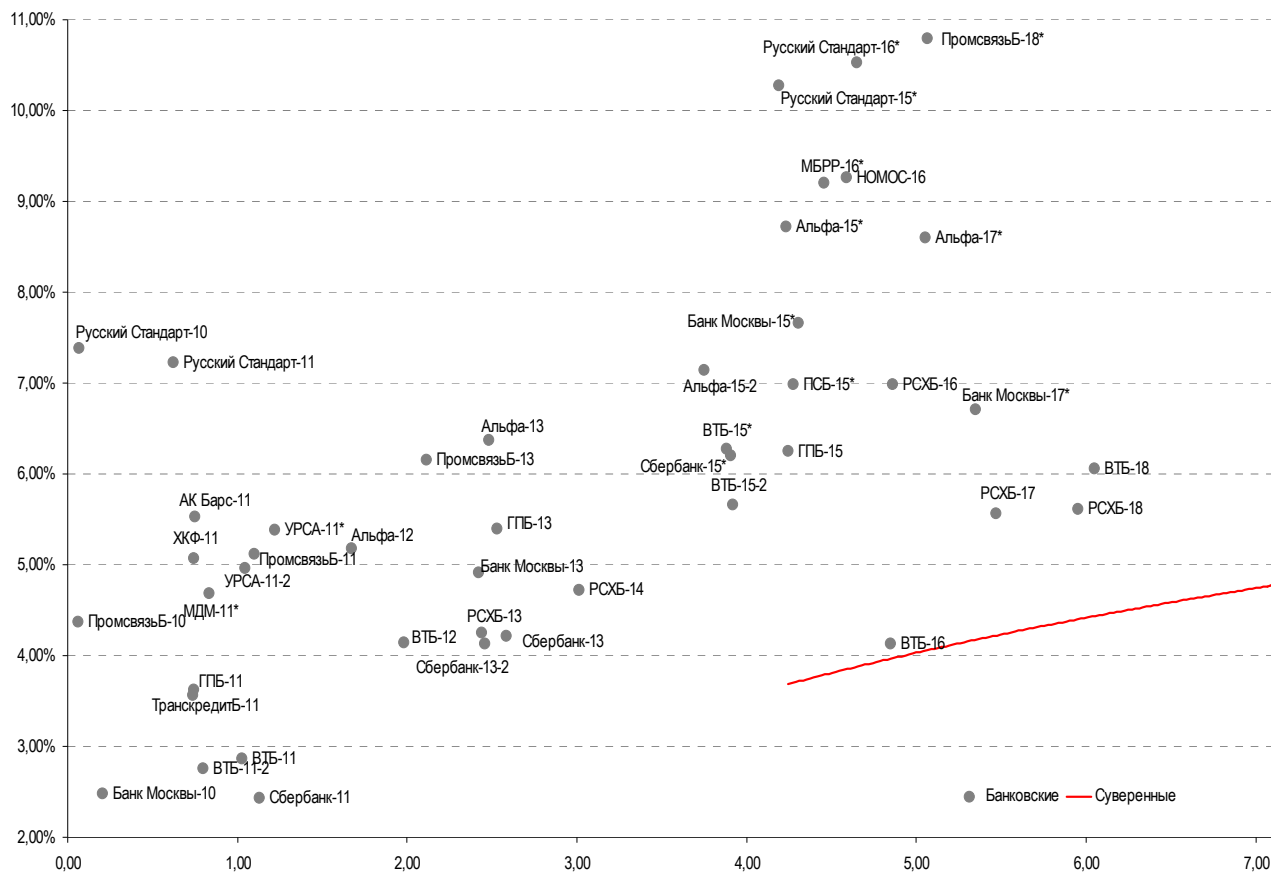
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

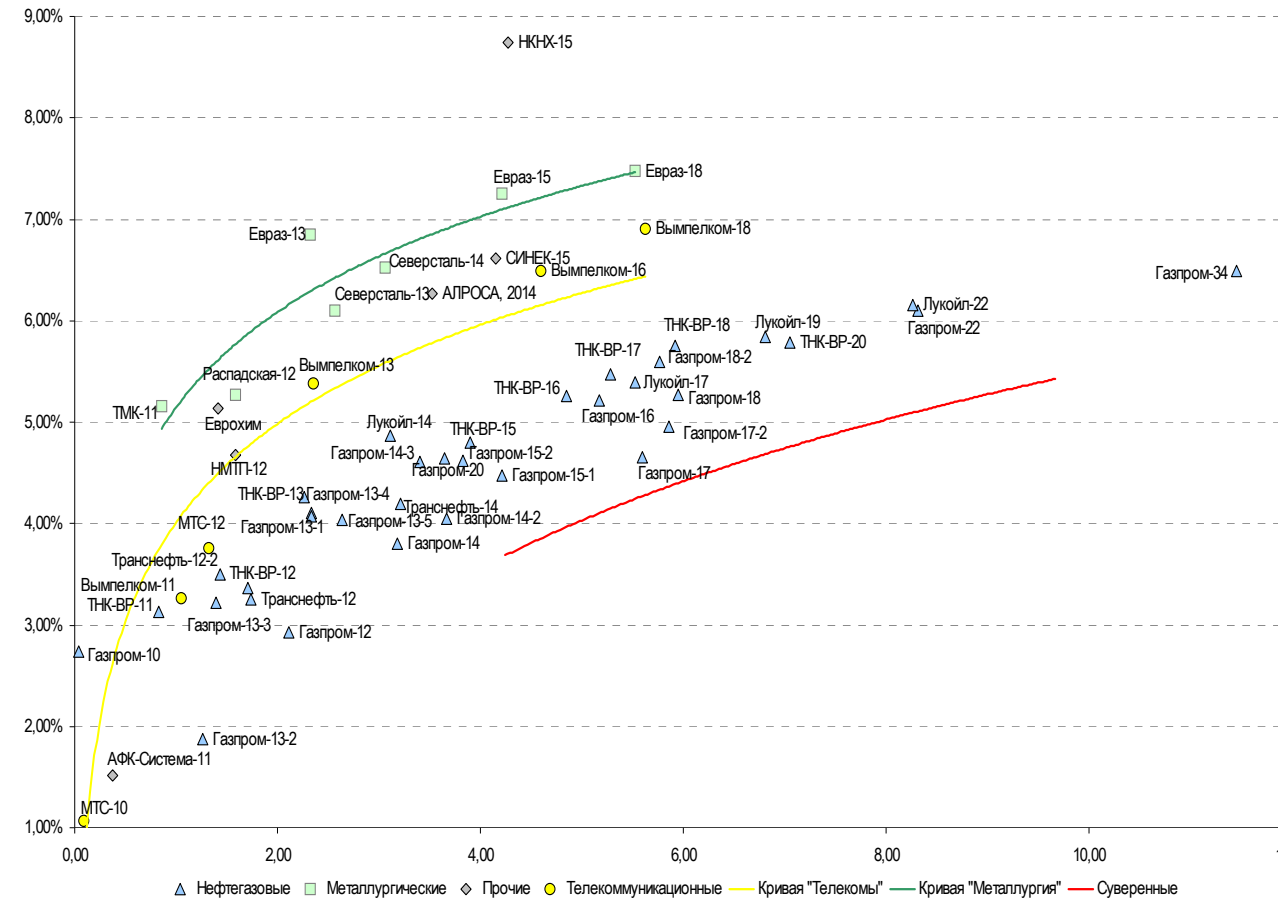
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,04	09.27.10	7,80%	100,19	-0,06%	2,74%	7,79%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,11	12.09.10	4,56%	103,47	-0,07%	2,93%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,26	03.01.11	9,63%	112,44	-0,11%	4,26%	8,56%	367	0,2	-25	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,26	01.22.11	4,51%	103,25	-0,04%	1,88%	4,36%	129	-1,4	-264	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,40	01.22.11	5,63%	103,28	-0,01%	3,22%	5,45%	263	-3,2	-130	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,34	10.11.10	7,34%	107,84	-0,13%	4,11%	6,81%	352	1,5	-41	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,64	01.31.11	7,51%	109,34	-0,17%	4,04%	6,87%	313	0,8	-47	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,18	02.25.11	5,03%	103,86	-0,09%	3,81%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,66	10.31.10	5,36%	104,89	0,00%	4,05%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,41	01.31.11	8,13%	112,37	-0,23%	4,61%	7,23%	332	-1,2	9	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,21	06.01.11	5,88%	105,82	-0,07%	4,47%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,82	10.02.10	8,13%	114,24	-0,18%	4,62%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,17	11.22.10	6,21%	105,20	-0,61%	5,22%	5,91%	360	4,9	70	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,59	03.22.11	5,14%	102,66	-0,05%	4,65%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,85	11.02.10	5,44%	102,86	0,10%	4,95%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,95	02.13.11	6,61%	107,99	0,08%	5,27%	6,12%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,77	10.11.10	8,15%	115,59	-0,96%	5,59%	7,05%	333	7,6	108	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,12	02.01.11	7,20%	107,04	-0,23%	4,86%	6,73%	396	2,5	35	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,31	03.07.11	6,51%	103,40	-0,62%	6,09%	6,30%	330	4,4	149	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,45	10.28.10	8,63%	125,66	0,04%	6,49%	6,86%	369	-3,7	92	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,64	02.16.11	7,29%	108,71	-0,75%	6,59%	6,70%	380	2,8	102	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,65	11.05.10	6,38%	106,45	0,19%	4,64%	5,99%	336	-13,0	13	900	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,53	12.07.10	6,36%	105,36	-0,19%	5,39%	6,03%	378	-3,6	88	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,80	11.05.10	7,25%	109,87	-0,36%	5,84%	6,60%	358	-3,6	124	600	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,26	12.07.10	6,66%	104,13	-0,23%	6,15%	6,39%	336	-0,5	156	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,83	01.18.11	6,88%	103,10	-0,03%	3,13%	6,67%	255	-2,8	-138	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,43	09.20.10	6,13%	103,85	0,00%	3,50%	5,90%	291	-4,6	-101	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,33	03.13.11	7,50%	108,07	-0,11%	4,07%	6,94%	348	0,6	-44	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,89	02.02.11	6,25%	105,66	-0,23%	4,80%	5,92%	352	-1,6	29	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,85	01.18.11	7,50%	111,15	-0,40%	5,26%	6,75%	365	1,2	75	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,28	09.20.10	6,63%	106,26	-0,26%	5,47%	6,23%	386	-2,2	96	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,92	03.13.11	7,88%	112,81	-0,55%	5,75%	6,98%	349	0,5	131	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,05	02.02.11	7,25%	110,50	0,00%	5,78%	6,56%	352	-9,0	118	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,74	06.27.11	5,38%	103,64	-0,05%	3,25%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,70	12.27.10	6,10%	104,71	-0,11%	3,36%	5,83%	278	2,1	-115	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,21	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,19%	5,41%	328	-5,1	-33	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,32	10.24.10	8,88%	104,75	-0,29%	6,85%	8,47%	627	8,5	234	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,21	11.10.10	8,25%	104,21	0,03%	7,25%	7,92%	597	-8,2	274	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,53	10.24.10	9,50%	111,56	0,00%	7,48%	8,52%	586	-7,1	296	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,59	11.22.10	7,50%	103,55	-0,02%	5,27%	7,24%	469	-2,8	76	300	USD	/ B1 /*- / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,57	01.29.11	9,75%	109,50	0,00%	6,10%	8,90%	519	-5,7	158	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,06	10.19.10	9,25%	108,60	-0,07%	6,53%	8,52%	562	-2,9	201	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,85	01.29.11	10,00%	104,10	0,07%	5,15%	9,61%	456	-16,4	64	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,09	10.14.10	8,38%	100,63	-0,00%	1,06%	8,32%	47	-62,9	-345	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,32	01.28.11	8,00%	105,63	0,04%	3,76%	7,57%	317	-8,7	-76	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,05	10.22.10	8,38%	105,51	-0,05%	3,26%	7,94%	268	-1,8	-125	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,36	10.31.10	8,38%	107,25	0,00%	5,38%	7,81%	479	-4,1	86	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,60	11.23.10	8,25%	108,27	-0,15%	6,49%	7,62%	487	-3,8	197	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,63	10.31.10	9,13%	113,00	-0,23%	6,90%	8,08%	529	-3,0	239	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,38	01.28.11	8,88%	102,74	0,08%	1,52%	8,64%	93	-39,3	-300	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,52	11.17.10	8,88%	109,44	-0,06%	6,27%	8,11%	498	-6,1	176	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,41	09.21.10	7,88%	103,97	0,09%	5,13%	7,57%	454	-10,9	62	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,06	10.30.10	10,00%	91,25	0,83%	18,91%	10,96%	1832	-78,6	1440	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,27	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	746	-7,4	423	31	USD	/ B1 / B
НМТП-12	05.17.12	1,58	11.17.10	7,00%	103,70	-0,09%	4,68%	6,75%	409	1,5	16	300	USD	BB+/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,15	02.03.11	7,70%	104,45	-0,03%	6,62%	7,37%	533	-6,9	210	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 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, 2010 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.