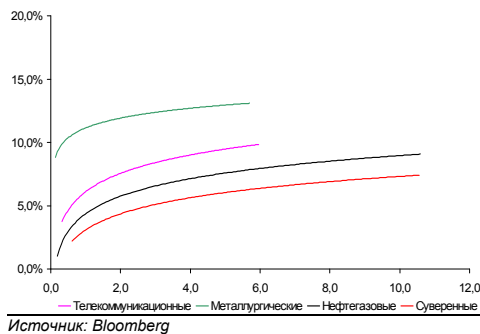
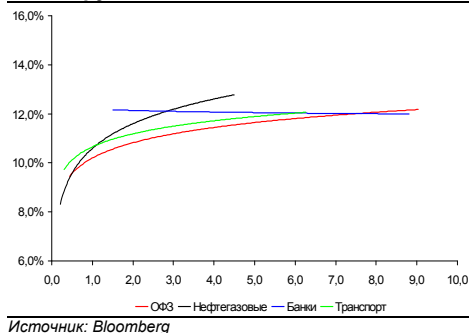


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,60	-12,226.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,43	-11,006.п.	↓
Russia-30	100,53	0,40%	↑ 7,40
Rus-30 spread	381	5б.п.	↑
Bra-40	130,37	0,03%	↑ 8,25
Tur-30	154,71	0,52%	↑ 6,85
Mex-34	105,90	0,04%	↑ 6,25
CDS 5 Russia	287	-6б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	387	-9б.п.	↓
CDS 5 Brazil	129	-2б.п.	↓
CDS 5 Turkey	213	1б.п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 177	-14б.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	27	-1б.п.	↓
iTraxx Crossover	753	-9б.п.	↓
VIX Index, \$	25	-0,74%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,1457	-1,67%	↓ 9,4 ↑
\$/Руб.	31,7580	-1,78%	↓ 7,5 ↑
EUR/\$	1,4268	0,34%	↑ 2,3 ↑
\$/BRL	1,82	-0,54%	↓ -21,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,5030	-1,99%	↓ 9,33
NDF Rub 6m	33,5485	-1,21%	↓ 10,42
NDF Rub 12m	35,2293	-2,11%	↓ 11,33
3M Libor	0,4400	-0,97б.п.	↓
Libor overnight	0,2325	0,24б.п.	↑
MIACR, 1d	6,05	-59б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	25 023	-1 420	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 055	2,87%	↑ 66,89 ↑
DOW	9 398	0,39%	↑ 7,08 ↑
S&P500	1 013	0,69%	↑ 12,12 ↑
Bovespa	57 048	0,81%	↑ 51,92 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	73,27	0,22%	↑ 75,3 ↑
Gold	957,10	0,69%	↑ 9,3 ↑
Nickel	20 533	4,71%	↑ 76,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Хорошие результаты аукциона 30-летних КО США и слабая макростатистика вызвали снижение доходностей американского долга.

Рублевые облигации

Рынок долга стабилизировался в условиях коррекции курса рубля на прежние уровни.

Макроэкономика, стр. 3

Цены производителей выросли в июле 1.8%; НЕГАТИВНО

Быстрый рост ИЦП подтверждает наше предположение о том, что в дальнейшем снижать ставку ЦБ будет непросто.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ проведет 17 августа беззалоговый кредитный аукцион на сумму до 15 млрд руб
- Минфин проведет 19 августа аукцион по размещению ОФЗ 25065 на 15 млрд руб
- ИжАвто подало иск о банкротстве

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне доходности КО США снизились (UST-10 упали на 12 б.п. до 3,6%) на фоне удачного аукциона Treasuries и слабой макростатистики:

по итогам размещения доходность 30-летних облигаций на \$15 млрд была установлена на уровне 4,541% против ожидавшихся 4,556%, что говорит о высоком интересе со стороны участников рынка на данный инструмент. розничные продажи в США впервые за три месяца показали снижение, упав на 0,1%, тогда как участники рынка прогнозировали рост на 0,6%.

количество заявок по безработице за неделю возросло, хотя ожидалось снижение показателя.

На рынке российских евробондов наблюдался умеренный оптимизм, вернувший котировки на уровни закрытия вторника. В частности, Rus-30 подрос на ¼ п.п. до 100,3-100,5% от номинала. Несмотря на это, спред между Rus-30 и UST-10 расширился на 5 б.п. – до 380 б.п., что обусловлено опережающим ценовым ростом КО США. Позитивный настрой распространился и на корпоративный сегмент внешнего долга, способствуя сужению спредов между заявками и росту цен на 0,5-1,0 п.п. Тем не менее, торговая активность оставалась невысокой.

Рублевые облигации

Вслед за отскоком рубля к бивалютной корзине (на 70 коп вчера) прекратились продажи и на рублевом долговом рынке. Объем торгов заметно снизился, составив 3,5 млрд руб. Изменение котировок по ликвидным выпускам не превышало +/-0,2 п.п.

Вчера началось вторичное размещение облигаций ТМХ-2. Цена продажи составляла 100,85% от номинала, что соответствует доходности к оферте через полгода на уровне 15,74% годовых. На наш взгляд, данный уровень является достаточно привлекательным для данного эмитента и имеет потенциал снижения на 100-150 б.п.

В секторе субфедеральных облигаций около половины торгов было сосредоточено в бумагах Москва-59. Хотя большинство сделок в выпуске заключались по ценам предыдущего дня, была отмечена одна крупная сделка на 2 п.п. ниже рыночной цены, что привело к росту доходности по выпуску до 14% годовых (с 10% ранее).

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

Макроэкономика**Цены производителей выросли в июле на 1,8%; НЕГАТИВНО**

Росстат сообщил, что цены производителей в июле выросли на 1,8%, что существенно выше ожидавшегося уровня в 1,1%. В июне инфляция в производстве составляла 2,2%.

Высокий уровень роста цен в производстве свидетельствует о том, что не стоит ждать замедления инфляции в потребительском секторе в ближайшие два месяца. Это же подтверждают ранее опубликованные цифры по потребительской инфляции в июле на уровне 0,6%, а также данные за первую неделю августа, когда инфляция составила 0,1%. Обе эти цифры объясняют, почему Банк России понизил ставку рефинансирования в августе всего на 0,25 п.п. против 0,5 п.п.-ного снижения, наблюдавшегося ежемесячно с мая. Кроме того, цифры по темпам роста цен в производстве подтверждают наши ожидания, что ЦБ в ближайшем будущем будет вынужден отказаться от дальнейшего снижения ставки.

Наталья Орлова, Ph.D *Старший аналитик (7 495) 795-3677*

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,61	09.30.09	8,25%	102,40	-0,07%	2,29%	8,06%	120	7,2	0,60	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,37	01.24.10	11,00%	138,01	0,16%	5,55%	7,97%	233	8,2	6,20	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,14	12.24.09	12,75%	146,58	0,08%	7,94%	8,70%	435	11,3	8,79	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,56	09.30.09	7,50%	100,53	0,40%	7,40%	7,46%	381	5,1	10,19	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,72	05.14.10	3,00%	97,23	0,00%	4,68%	3,09%	358	7,5	1,64	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,99	10.12.09	6,45%	103,19	-0,03%	4,85%	6,25%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,88	10.20.09	5,06%	91,18	0,20%	6,64%	5,55%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,61	09.30.09	9,13%	101,13	-0,01%	7,22%	9,02%	613	7,6	493	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,85	12.28.09	8,25%	99,75	0,00%	8,53%	8,27%	744	7,3	624	250	USD	BB-e / Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,72	12.20.09	9,25%	93,50	0,00%	13,31%	9,89%	1222	7,8	1102	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,16	10.10.09	7,88%	100,30	0,00%	5,77%	7,85%	468	3,8	348	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,57	12.25.09	8,20%	95,13	0,00%	10,20%	8,62%	854	9,3	790	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,29	12.24.09	9,25%	97,50	0,78%	10,04%	9,49%	838	-15,2	775	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	12.09.09	8,63%	82,50	0,61%	12,73%	10,45%	1017	-2,1	718	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,18	08.22.09	8,64%	80,50	1,58%	12,74%	10,73%	1018	-19,4	719	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,12	09.28.09	8,00%	100,94	0,00%	0,30%	7,93%	-80	-9,2	-200	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,23	11.26.09	7,38%	102,75	0,05%	5,13%	7,18%	403	2,8	283	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,28	11.13.09	7,34%	97,50	0,00%	8,12%	7,52%	645	9,2	582	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,97	11.25.09	7,50%	91,00	1,11%	9,43%	8,24%	687	-11,7	388	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,84	11.10.09	6,81%	83,25	0,91%	9,96%	8,18%	674	-5,0	441	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,48	08.16.09	9,38%	90,50	20,67%	31,10%	10,36%	3000	-4666,7	2880	24	USD	B- / Caat1 /
ВТБ-11	10.12.11	1,99	10.12.09	7,50%	102,63	0,37%	6,18%	7,31%	508	-11,4	388	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,80	06.30.10	8,25%	104,11	0,16%	5,86%	7,92%	477	-2,2	357	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,88	10.31.09	6,61%	96,00	0,52%	8,04%	6,88%	638	-9,2	575	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,69	02.04.10	6,32%	98,20	-0,05%	6,71%	6,43%	415	12,2	116	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,69	02.15.10	4,25%	96,61	0,06%	4,87%	4,40%	165	9,8	-68	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,56	11.29.09	6,88%	93,00	1,50%	8,00%	7,39%	478	-12,4	245	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,07	12.31.09	6,25%	85,63	0,74%	7,52%	7,30%	392	6,0	11	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,72	12.15.09	7,97%	101,00	0,00%	7,37%	7,89%	628	7,1	508	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,37	12.28.09	7,93%	97,50	0,00%	8,70%	8,14%	662	10,8	641	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,90	09.23.09	6,50%	85,50	0,00%	9,70%	7,60%	714	11,3	415	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,15	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,49%	8,75%	739	7,0	620	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,65	10.13.09	7,50%	101,00	-0,01%	5,93%	7,43%	484	7,7	364	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,52	09.01.09	10,00%	96,50	0,00%	16,93%	10,36%	1584	10,9	1464	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,62	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,98%	11,83%	1242	11,4	943	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,45	01.25.10	7,77%	100,40	0,00%	6,82%	7,73%	572	6,5	452	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,80	01.21.10	9,75%	98,50	1,03%	10,62%	9,90%	953	-52,0	833	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,49	02.12.10	9,50%	96,00	0,00%	18,31%	9,90%	1722	11,4	1602	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,89	07.06.10	9,00%	94,50	0,00%	15,87%	9,52%	1478	8,8	1358	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,14	10.06.09	1,38%	99,88	0,00%	2,24%	1,38%	115	8,4	-5	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,47	02.02.10	8,19%	100,15	0,09%	7,82%	8,17%	673	-13,8	553	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,92	10.20.09	9,75%	81,50	-6,86%	13,89%	11,96%	1134	158,3	834	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,34	12.17.09	8,75%	100,63	0,02%	6,78%	8,70%	569	-1,7	449	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,08	10.04.09	8,75%	99,42	-0,08%	9,28%	8,80%	818	15,2	698	200	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,97	10.20.09	8,75%	92,50	0,82%	12,78%	9,46%	1168	-34,9	1048	225	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,91	01.15.10	10,75%	92,98	0,18%	13,36%	11,56%	1170	2,9	1107	150	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,21	01.31.10	12,50%	87,67	-0,00%	15,13%	14,26%	1257	11,2	958	100	USD	B- / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,03	09.29.09	6,20%	94,25	0,27%	7,38%	6,58%	482	5,9	183	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,84	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	69,24%	14,61%	6815	27,2	6695	185	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,11	09.24.09	9,75%	100,66	-0,02%	3,74%	9,69%	265	9,4	145	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,24	11.29.09	6,88%	102,62	-0,04%	4,75%	6,70%	366	10,3	246	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,30	11.16.09	7,18%	100,69	-0,28%	6,96%	7,13%	530	17,6	466	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,84	01.14.10	7,13%	98,88	-0,13%	7,43%	7,21%	534	14,1	188	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,51	09.21.09	6,97%	93,88	0,13%	8,12%	7,42%	490	8,5	257	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,06	11.15.09	6,30%	91,00	0,28%	7,87%	6,92%	465	6,3	232	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,41	11.29.09	7,75%	98,25	-0,51%	8,03%	7,89%	481	19,0	248	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,09	09.16.09	6,83%	99,38	0,00%	13,12%	6,87%	1203	27,2	1083	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,09	10.07.09	7,50%	92,63	-0,13%	14,69%	8,10%	1360	21,8	1240	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,85	12.29.09	8,49%	95,00	0,00%	14,75%	8,93%	1366	9,1	1246	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,60	11.05.09	8,63%	89,50	0,28%	15,79%	9,64%	1469	-10,1	1349	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,61	12.16.09	8,88%	71,50	1,06%	16,23%	12,41%	1367	-12,9	1068	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	12.01.09	9,75%	71,34	-0,15%	16,67%	13,67%	1411	14,5	1112	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,11	11.14.09	5,93%	102,00	0,15%	4,98%	5,81%	388	0,1	268	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,34	11.15.09	6,48%	100,94	0,44%	6,19%	6,42%	411	-2,5	390	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,47	01.02.10	6,47%	100,50	0,00%	6,32%	6,44%	424	10,7	403	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,73	02.11.10	6,23%	98,69	0,04%	6,52%	6,31%	396	10,3	97	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,11	12.30.09	12,00%	98,44	0,00%	12,77%	12,19%	1167	7,3	1047	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,03	11.16.09	8,30%	98,97	0,00%	8,79%	8,39%	770	7,3	650	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,35	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	26,44%	10,45%	2535	19,1	2415	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,68	10.26.09	9,75%	95,59	0,12%	16,61%	10,20%	1552	-8,4	1432	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,72	11.10.09	9,13%	96,30	1,07%	14,53%	9,48%	1344	-146,7	1224	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,02	01.18.10	10,51%	70,38	4,45%	17,57%	14,94%	1501	-83,0	1202	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,74	11.16.09	7,00%	100,15	0,20%	6,77%	6,99%	568	-20,3	448	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,72	12.17.09	9,00%	101,00	0,00%	8,39%	8,91%	730	7,1	610	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,76	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	62,76%	13,39%	6167	27,0	6047	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,77	05.21.10	7,00%	89,24	0,04%	23,10%	7,84%	2201	6,5	2081	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,64	10.11.09	9,50%	96,96	0,00%	14,45%	9,80%	1336	9,3	1216	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,70	12.20.09	11,00%	99,52	-0,00%	11,27%	11,05%	1018	7,5	898	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

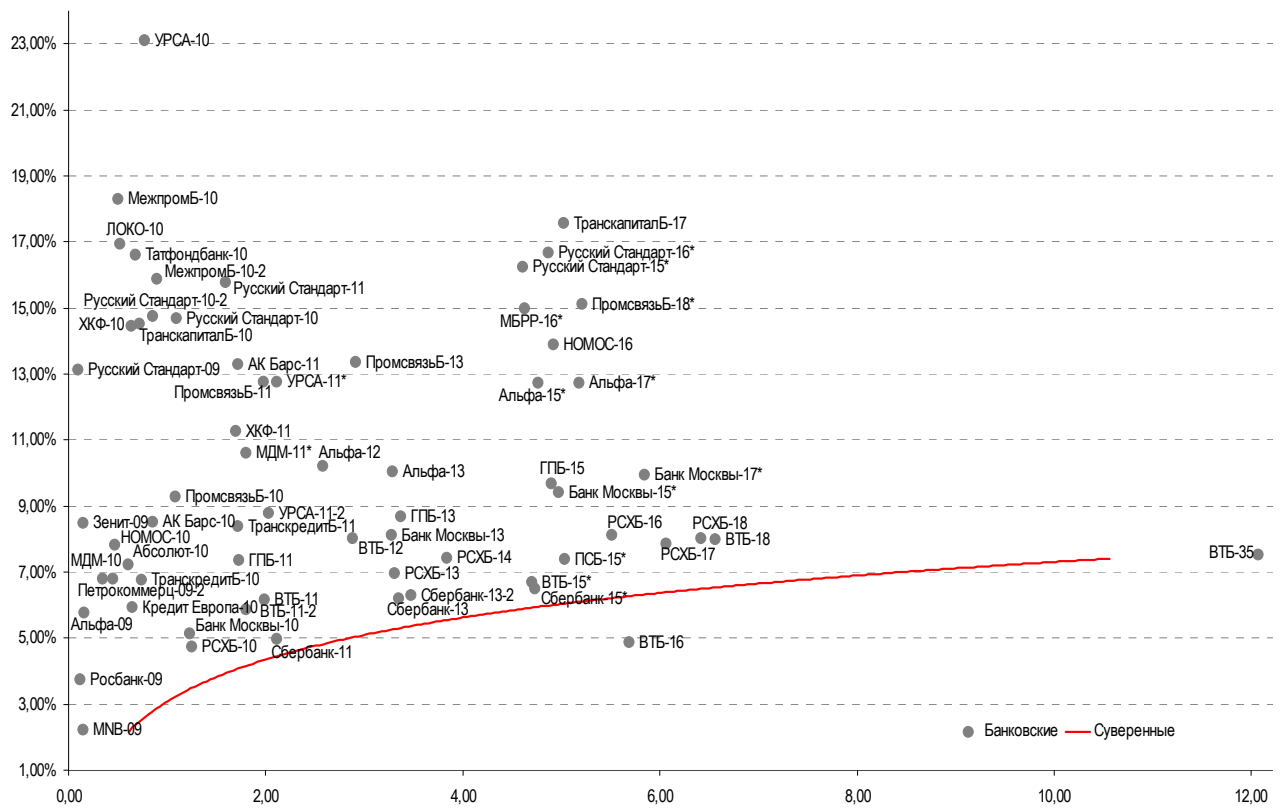
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,19	10.21.09	10,50%	101,71	0,22%	1,24%	10,32%	14	-119,9	-106	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,05	09.27.09	7,80%	104,46	0,22%	3,64%	7,47%	255	-14,1	135	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,06	12.09.09	4,56%	97,28	0,42%	5,47%	4,69%	381	-4,7	318	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,99	09.01.09	9,63%	108,00	-0,23%	7,04%	8,91%	537	16,7	474	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,65	01.22.10	4,51%	102,83	0,10%	3,72%	4,38%	164	8,0	-183	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,58	01.22.10	5,63%	99,75	-0,13%	5,70%	5,64%	361	14,3	15	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,20	10.11.09	7,34%	102,52	0,01%	6,55%	7,16%	489	8,8	426	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,50	01.31.10	7,51%	102,25	0,21%	6,85%	7,35%	477	4,6	130	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,06	02.25.10	5,03%	93,92	0,21%	6,62%	5,36%	453	5,4	107	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,47	10.31.09	5,36%	94,00	0,00%	6,76%	5,71%	420	11,2	121	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,99	06.01.10	5,88%	93,73	0,29%	7,23%	6,27%	467	5,1	168	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,76	11.22.09	6,21%	86,95	-2,71%	8,67%	7,14%	545	59,9	312	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,23	03.22.10	5,14%	84,87	0,73%	7,84%	6,05%	463	-1,3	229	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,40	11.02.09	5,44%	85,25	0,60%	7,95%	6,38%	473	1,3	240	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	90,08	0,42%	8,27%	7,33%	505	4,1	271	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	97,25	0,78%	8,60%	8,38%	538	-1,8	305	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,50	02.01.10	7,20%	99,88	-0,10%	7,22%	7,21%	362	13,6	167	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,96	09.07.09	6,51%	79,25	-0,31%	9,35%	8,21%	576	16,3	141	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,59	10.28.09	8,63%	104,15	-0,33%	8,23%	8,28%	463	15,4	82	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,12	08.16.09	7,29%	78,25	0,00%	9,52%	9,31%	593	12,2	212	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,15	12.07.09	6,36%	94,63	0,13%	7,27%	6,72%	405	8,7	172	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,49	12.07.09	6,66%	91,00	0,83%	7,78%	7,31%	418	2,2	-17	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,83	01.18.10	6,88%	101,25	0,00%	6,17%	6,79%	508	7,1	388	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,38	09.20.09	6,13%	97,00	0,00%	7,41%	6,31%	632	7,4	512	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	09.13.09	7,50%	98,25	0,77%	8,07%	7,63%	641	-15,7	578	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,42	01.18.10	7,50%	91,00	-0,14%	9,29%	8,24%	673	13,8	374	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,78	09.20.09	6,63%	86,00	0,00%	9,23%	7,70%	601	11,0	368	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	90,63	-0,52%	9,49%	8,69%	628	19,6	394	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,72	06.27.10	5,38%	97,03	0,08%	6,54%	5,55%	488	6,3	425	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,66	12.27.09	6,10%	99,50	0,25%	6,29%	6,13%	463	-0,5	400	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	09.05.09	5,67%	94,00	0,27%	7,24%	6,03%	516	4,0	169	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,10	10.24.09	8,88%	88,10	1,26%	13,02%	10,07%	1136	-32,5	1073	1 300	USD	BB- / B1 / - / BB- / -
Евраз-15	11.10.15	4,76	11.10.09	8,25%	85,38	0,44%	11,60%	9,66%	904	1,7	605	750	USD	BB- / B1 / - / BB- / -
Евраз-18	04.24.18	5,69	10.24.09	9,50%	86,00	0,29%	12,15%	11,05%	893	5,7	660	700	USD	BB- / B1 / - / BB- / -
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,89	01.12.10	9,00%	92,75	0,00%	17,94%	9,70%	1685	9,8	1565	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,50	11.22.09	7,50%	93,50	0,27%	10,24%	8,02%	858	-1,7	795	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,34	01.29.10	9,75%	93,51	0,27%	11,85%	10,43%	977	2,4	956	1 250	USD	BB- / B1 / - / BB- / -
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	91,50	0,94%	11,65%	10,11%	957	-14,7	610	375	USD	BB- / Ba3 / B+ / -
ТМК-09	09.29.09	0,13	09.29.09	8,50%	99,75	0,10%	10,20%	8,52%	911	-65,9	791	300	USD	B1 / - / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,82	01.29.10	10,00%	94,50	0,00%	13,27%	10,58%	1218	7,6	1098	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,13	09.30.09	7,13%	100,36	-0,01%	4,17%	7,10%	308	6,1	188	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,11	10.14.09	8,38%	102,75	0,00%	5,89%	8,15%	480	6,7	360	400	USD	BB / *- / Ba2 *- / NR
МТС-12	01.28.12	2,27	01.28.10	8,00%	101,38	0,00%	7,37%	7,89%	628	7,2	508	400	USD	BB / *- / Ba2 *- / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,49	02.11.10	8,00%	101,38	0,00%	5,13%	7,89%	404	5,6	284	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,00	10.22.09	8,38%	102,38	0,05%	7,17%	8,18%	608	4,6	488	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,18	10.31.09	8,38%	98,00	0,05%	9,01%	8,55%	735	7,5	672	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,16	11.23.09	8,25%	93,25	0,27%	9,62%	8,85%	707	5,9	407	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	10.31.09	9,13%	95,00	0,80%	9,99%	9,61%	678	-2,7	444	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,32	12.10.09	8,00%	101,35	0,00%	3,71%	7,89%	261	3,7	141	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,39	01.28.10	8,88%	101,55	0,00%	7,72%	8,74%	663	7,0	543	350	USD	BB / *- / B2 / BB- / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,22	11.17.09	8,88%	98,40	0,15%	9,26%	9,02%	670	7,5	371	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,33	09.21.09	7,88%	96,50	0,39%	9,42%	8,16%	832	-9,6	712	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,91	10.30.09	9,25%	56,50	7,62%	40,90%	16,37%	3980	-436,5	3860	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,81	12.22.09	8,50%	81,50	0,62%	12,84%	10,43%	1028	-2,1	729	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,51	11.17.09	7,00%	96,50	0,10%	8,44%	7,25%	678	5,0	615	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,85	12.28.09	8,25%	59,00	1,72%	82,89%	13,98%	8180	-248,2	8060	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,77	02.03.10	7,70%	84,12	12,01%	11,44%	9,15%	888	-243,0	589	250	USD	/ Ba1 / BBB-

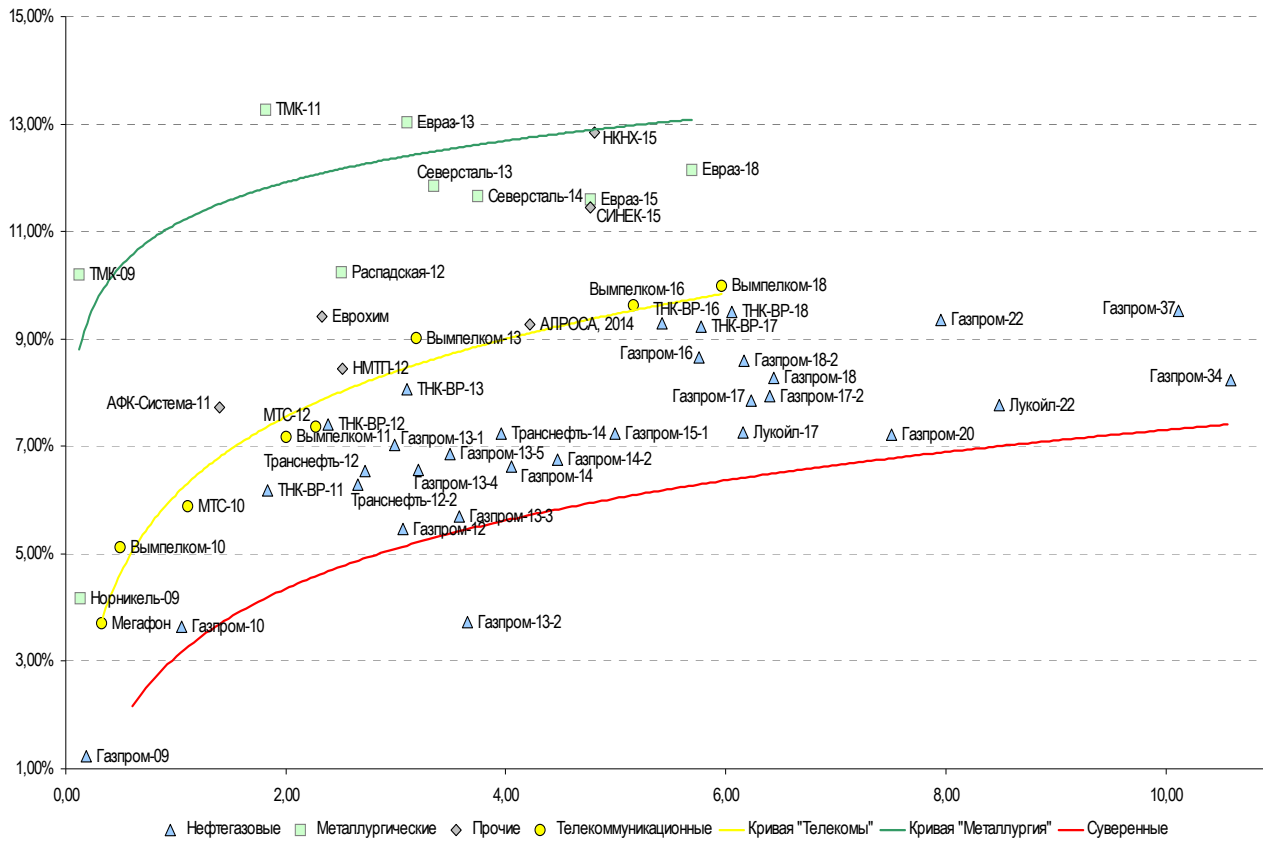
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.