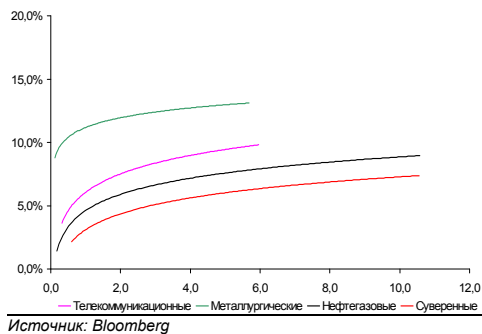
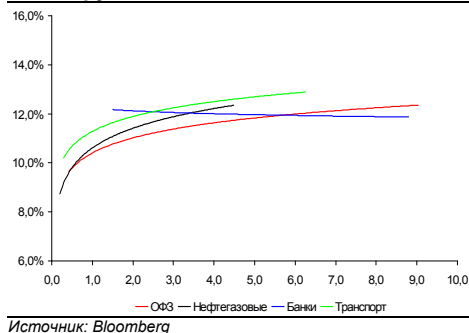


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,57	-2,626 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,42	-0,676 п.	↓
Russia-30	100,63	0,10%	↑ 7,39
Rus-30 spread	382	16 п.	↑
Bra-40	130,58	0,45%	↑ 8,22
Tur-30	154,26	0,32%	↑ 6,88
Mex-34	106,04	-0,12%	↓ 6,23
CDS 5 Russia	292	56 п.	↑
CDS 5 Gazprom	392	56 п.	↑
CDS 5 Brazil	134	46 п.	↑
CDS 5 Turkey	219	66 п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 183	66 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	26	-26 п.	↓
iTraxx Crossover	756	3b. p.	↑
VIX Index, \$	24	-0,44%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,7226	-1,32%	↓ 7,9 ↑
\$/Руб.	31,6677	-0,01%	↓ 7,4 ↑
EUR/\$	1,4148	-0,91%	↓ 1,4 ↑
\$/BRL	1,85	1,07%	↑ -25,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,6384	0,61%	↑ 9,34
NDF Rub 6m	33,5080	0,07%	↑ 10,44
NDF Rub 12m	35,9323	2,19%	↑ 11,31
3M Libor	0,4294	-1,066 п.	↓
Libor overnight	0,2338	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	6,11	66 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	24 128	-896	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 060	0,51%	↑ 67,74 ↑
DOW	9 321	-0,82%	↓ 6,21 ↑
S&P500	1 004	-0,85%	↓ 11,16 ↑
Bovespa	56 638	-0,72%	↓ 50,83 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,71	-4,19%	↓ 68,1 ↑
Gold	946,89	-1,36%	↓ 7,9 ↑
Nickel	19 514	-1,31%	↓ 68,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Низкий уровень потребительского доверия в августе поддержит КО США и окажет давление на российский рынок еврообондов. Кроме того, падение нефтяных котировок ниже \$70/баррель выступит дополнительным фактором продаж.

Рублевые облигации

На рынке продолжается фиксация прибыли. Ожидающееся сегодня возобновление ослабления рубля к корзине валют поддержит продавцов рублевого долга.

Макроэкономика, стр. 3

Денежная база сократилась на 2.4% в июле в результате бегства из рубля, НЕГАТИВНО

Сокращение денежной базы в июле связано со снижением банковских депозитов в ЦБ на 24% и, по нашему мнению, отражает бегство из рубля, наблюдавшееся в середине месяца.

Корпоративные новости, стр. 3

- **ФСФР обяжет эмитентов предоставлять финансовую отчетность при подаче документов на регистрацию выпуска ценных бумаг**
- **Синергия 24 августа начнет размещение 3-го выпуска 5-летних облигаций объемом 2,5 млрд руб**
- **Русь-Банк начнет 27 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб**

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's поместило рейтинг Трансконтейнера на уровне "Ba2" под наблюдение с возможностью понижения
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций УМПО
- Русь-Банк установил ставку 6-го купона по облигациям серии 02 в размере 14,5% годовых
- Фортум исполнил оферту по облигациям серии 02, выкупив облигации 39,6 млн руб по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

По итогам дня в пятницу котировки российских евробондов продемонстрировали умеренный рост на небольших торговых оборотах. В частности, наиболее ликвидный выпуск Rus-30 подрос на $\frac{1}{4}$ п.п. до 100.75% от номинала (YTM 7.36%). CDS-5 на Россию при этом снизились на 5 б.п. до 280-285 б.п. Несмотря на это спрэд между Rus-30 и UST-10 остался фактически на своем прежнем уровне в 380 б.п. после роста котировок казначейских облигаций.

Спрос на безрисковые актив был обусловлен выходом данных по уровню потребительских цен и довольно неожиданным снижением опережающего индекса потребительского доверия в августе. Стоит также отметить, что за минувшую неделю доходности казначейских облигаций снизились на максимальную величину за последние 9 месяцев: с 3.85% до 3.57%.

В корпоративном секторе наблюдался рост котировок в диапазоне $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$ п.п. Однако сегодня мы ожидаем коррекции цен вниз на фоне падения в пятницу американских фондовых индексов более чем на 0.8% к закрытию и продолжения снижения этим утром фьючерса на S&P (- 12 б.п., ниже отметки в 1000 пунктов). Дополнительное давление, прежде всего – на котировки облигаций нефтяных компаний, окажет падение цен на нефть ниже уровня в \$67/баррель с \$71/баррель ранее.

Из негативных новостей этим утром также можно отметить, наверное, данные по ВВП Японии, которое выросло во втором квартале на 3.7%, при этом ожидался рост на 3.9%.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга в пятницу продолжалась фиксация прибыли несмотря на коррекцию курса рубля вверх. Исключение составили облигации Вымпелком-3 (+0,4%, YTP 13,85%), вышедшие на вторичные торги пару дней назад. В остальных торговавшихся выпусках преобладало снижение котировок, обусловленное, частично, предстоящими размещениями. Так в преддверии размещения двух новых выпусков банка Петрокоммерц (на 6 млрд руб 20 августа) торгующийся выпуск Петрокоммерц-4 упал на 0,7% (YTP 13,98%).

Хотя объем торгов оставался достаточно высоким – 3,8 млрд руб, порядка 20% оборота носило технический характер и пришлось на два выпуска РЖД с плавающим купоном (РЖД-17, -18).

В секторе облигаций Москвы сделки были сосредоточены в двух выпусках: Москва-50 (YTM 12,6%) и Москва-58 (YTM 12,5%).

Сегодня мы ожидаем продолжения продаж, поскольку западные фондовые индексы по итогам торгов закрылись в отрицательной зоне, а на валютном рынке вероятно возобновление обесценения рубля.

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

Макроэкономика

Денежная база сократилась на 2.4% в июле в результате бегства из рубля, НЕГАТИВНО

Согласно данным ЦБ, денежная база в широком определении сократилась на 117 млрд руб или 2.4% месяц-к-месяцу в июле до 4 851 млрд руб после устойчивого роста на 4-5% в течение предыдущих трех месяцев. Основной причиной снижения в июле стало снятие банками 123 млрд руб с депозитов ЦБ.

По нашему мнению, сокращение банковских депозитов в ЦБ объясняется покупкой иностранной валюты. В июле резервы ЦБ сократились на \$10.6 млрд, поскольку ЦБ был вынужден поддерживать рубль в то время как цены на нефть тестировали уровень \$60/барр. Мы считаем, что июльское сокращение денежной базы служит подтверждением того, что навес ликвидности может провоцировать высокую волатильность курса рубля: российские банки все еще держат 385 млрд руб на депозитах ЦБ, а это достаточно значительная сумма.

Илл. 1: Структура денежной базы, млрд руб

	Май-09	М-К-М,%	Июнь-09	М-К-М,%	Июль-09	М-К-М,%
Денежная масса	12 861	4.2%	13 161	2.3%	-	-
Денежная база:	4 712	5.1%	4 968	5.4%	4 851	-2.4%
Наличные деньги в обращении	3 842	1.0%	3 908	1.7%	3 935	0.7%
Корреспондентские счета	415	-12.1%	471	13.7%	418	-11.4%
Обязательные резервы	32	-3.1%	62	96.2%	93	50.8%
Депозиты в ЦБ	407	155.3%	509	24.9%	385	-24.3%
Облигации ЦБ	17	13.1%	18	1.2%	19	10.9%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

ФСФР обяжет эмитентов предоставлять финансовую отчетность при подаче документов на регистрацию выпуска ценных бумаг

Согласно приказу "О внесении изменений в Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утвержденные приказом ФСФР России от 25.01.2007 N07-4/пз-н" эмитенты должны будут предоставлять отчетность за последний заверченный финансовый год и за последний квартал, предшествующие дате подачи документов.

Помимо этого, приказом уточняются:

- основания для проведения проверки достоверности сведений, содержащихся в представленных документах;
- основания для принятия решения о приостановлении эмиссии ценных бумаг;
- порядок принятия решения об отказе в государственной регистрации выпуска и отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

В случае выпуска облигаций, обеспеченных государственной или муниципальной гарантией, гарант может нести как солидарную, так или субсидиарную ответственность по гарантии. Документ вступит в силу через 10 дней после официального опубликования.

Русь-Банк начнет 27 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Поручителем по выпуску выступает ООО "Русь-Финанс".

Средства, полученные в результате размещения облигаций, планируется использовать для увеличения объемов финансирования предприятий наиболее устойчивых и рентабельных секторов российской экономики.

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. 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-10	03.31.10	0,60	09.30.09	8,25%	102,46	0,06%	2,29%	8,05%	125	4,9	0,59	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,36	01.24.10	11,00%	138,23	0,16%	5,52%	7,96%	238	4,7	6,19	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	147,14	0,38%	7,90%	8,67%	433	-1,8	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,56	09.30.09	7,50%	100,63	0,10%	7,39%	7,45%	382	0,9	10,19	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,71	05.14.10	3,00%	97,23	0,00%	4,68%	3,09%	364	5,6	1,64	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,98	10.12.09	6,45%	103,34	0,14%	4,77%	6,24%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,87	10.20.09	5,06%	91,17	-0,01%	6,65%	5,55%	--	--	--	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
Абсолют-10	03.30.10	0,60	09.30.09	9,13%	101,13	-0,00%	7,20%	9,02%	616	2,8	491	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,84	12.28.09	8,25%	99,75	0,00%	8,54%	8,27%	749	5,0	624	250	USD	BB-e / Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,71	12.20.09	9,25%	94,50	1,07%	12,67%	9,79%	1163	-58,8	1038	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,15	10.10.09	7,88%	100,30	0,00%	5,66%	7,85%	462	-6,1	337	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%	862	8,5	791	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,28	12.24.09	9,25%	97,00	-0,51%	10,20%	9,54%	862	24,4	791	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,75	12.09.09	8,63%	82,50	0,00%	12,74%	10,45%	1026	9,1	721	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,17	08.22.09	8,64%	80,75	0,31%	12,68%	10,69%	1021	3,1	716	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,11	09.28.09	8,00%	100,75	-0,19%	1,36%	7,94%	32	111,4	-93	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,22	11.26.09	7,38%	102,83	0,08%	5,04%	7,17%	400	-3,3	275	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,27	11.13.09	7,34%	97,50	0,00%	8,12%	7,52%	654	8,2	583	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,97	11.25.09	7,50%	92,50	1,65%	9,09%	8,11%	662	-24,9	357	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,83	11.10.09	6,81%	83,50	0,30%	9,91%	8,15%	677	2,5	439	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,50	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	31,46%	10,36%	3042	41,4	2917	24	USD	B- / Caa1 /
ВТБ-11	10.12.11	1,98	10.12.09	7,50%	102,25	-0,37%	6,36%	7,33%	531	23,0	407	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,79	06.30.10	8,25%	104,08	-0,03%	5,86%	7,93%	482	5,3	357	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,88	10.31.09	6,61%	96,00	0,00%	8,04%	6,88%	646	8,4	575	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,69	02.04.10	6,32%	98,15	-0,06%	6,73%	6,43%	425	10,1	120	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,68	02.15.10	4,25%	96,56	-0,05%	4,88%	4,40%	174	8,6	-65	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,55	11.29.09	6,88%	92,88	-0,13%	8,02%	7,40%	488	9,7	250	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,05	12.31.09	6,25%	85,50	-0,15%	7,53%	7,31%	396	3,9	14	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,72	12.15.09	7,97%	101,75	0,74%	6,93%	7,83%	588	-39,5	463	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,36	12.28.09	7,93%	97,50	0,00%	8,70%	8,14%	671	8,6	641	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,89	09.23.09	6,50%	85,50	0,00%	9,70%	7,60%	723	9,1	418	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,14	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,48%	8,75%	744	4,3	619	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,64	10.13.09	7,50%	100,91	-0,08%	6,04%	7,43%	500	16,2	375	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,51	09.01.09	10,00%	96,50	0,00%	17,04%	10,36%	1600	16,0	1475	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,62	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,99%	11,83%	1251	9,4	946	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,44	01.25.10	7,77%	100,40	0,00%	6,79%	7,73%	575	2,7	450	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,79	01.21.10	9,75%	98,50	0,00%	10,62%	9,90%	958	5,1	833	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,49	02.12.10	9,50%	96,00	0,00%	18,44%	9,90%	1740	17,8	1615	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,89	07.06.10	9,00%	94,38	-0,13%	16,08%	9,54%	1504	26,0	1379	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,14	10.06.09	1,38%	99,88	0,00%	2,29%	1,38%	124	9,6	-1	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,46	02.02.10	8,19%	100,07	-0,08%	8,00%	8,18%	695	22,4	571	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,92	10.20.09	9,75%	81,67	0,20%	13,85%	11,94%	1138	4,8	833	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,33	12.17.09	8,75%	100,63	0,00%	6,73%	8,70%	569	-0,1	444	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,07	10.04.09	8,75%	100,45	1,03%	8,31%	8,71%	727	-91,8	602	200	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,97	10.20.09	8,75%	94,00	1,62%	11,95%	9,31%	1090	-78,1	966	225	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,91	01.15.10	10,75%	95,89	3,13%	12,25%	11,21%	1067	-103,3	996	150	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,27	01.31.10	12,50%	91,33	4,18%	14,30%	13,69%	1182	-74,6	877	100	USD	B- / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,03	09.29.09	6,20%	94,50	0,27%	7,33%	6,56%	486	3,6	181	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,83	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	69,85%	14,61%	6881	65,8	6756	185	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,10	09.24.09	9,75%	100,63	-0,02%	3,51%	9,69%	246	-18,7	122	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,23	11.29.09	6,88%	102,67	0,05%	4,70%	6,70%	365	-0,5	241	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,30	11.16.09	7,18%	100,33	-0,37%	7,07%	7,15%	549	19,3	478	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,83	01.14.10	7,13%	98,88	0,00%	7,43%	7,21%	543	8,6	190	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,50	09.21.09	6,97%	93,75	-0,13%	8,15%	7,43%	500	10,1	262	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,06	11.15.09	6,30%	91,00	0,00%	7,87%	6,92%	473	7,7	235	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,40	11.29.09	7,75%	98,13	-0,13%	8,05%	7,90%	491	9,6	253	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,08	09.16.09	6,83%	99,88	0,50%	7,88%	6,83%	684	-519,4	559	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,08	10.07.09	7,50%	92,63	0,00%	14,74%	8,10%	1370	10,1	1245	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,85	12.29.09	8,49%	95,00	0,00%	14,81%	8,93%	1376	10,6	1251	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,59	11.05.09	8,63%	89,50	0,00%	15,82%	9,64%	1477	8,2	1353	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	12.16.09	8,88%	71,50	0,00%	16,24%	12,41%	1376	9,4	1071	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	12.01.09	9,75%	71,75	0,57%	16,55%	13,59%	1408	-3,0	1103	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,10	11.14.09	5,93%	102,25	0,25%	4,85%	5,80%	381	-7,2	256	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,33	11.15.09	6,48%	100,94	0,00%	6,19%	6,42%	420	8,5	390	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,46	01.02.10	6,47%	100,50	0,00%	6,32%	6,44%	432	8,5	403	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,72	02.11.10	6,23%	98,75	0,06%	6,50%	6,31%	403	7,4	98	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,10	12.30.09	12,00%	98,44	0,00%	12,77%	12,19%	1172	5,0	1047	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,02	11.16.09	8,30%	99,04	0,07%	8,76%	8,38%	771	1,5	646	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,34	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	26,81%	10,45%	2576	41,6	2451	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,67	10.26.09	9,75%	95,62	0,04%	16,64%	10,20%	1559	7,2	1434	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,71	11.10.09	9,13%	96,33	0,04%	14,54%	9,47%	1349	5,6	1225	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,01	01.18.10	10,51%	70,38	0,00%	17,58%	14,94%	1510	9,1	1205	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,73	11.16.09	7,00%	100,15	0,00%	6,77%	6,99%	573	4,6	448	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,71	12.17.09	9,00%	101,25	0,25%	8,24%	8,89%	719	-10,3	595	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,76	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	63,36%	13,39%	6232	65,2	6107	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,76	05.21.10	7,00%	89,27	0,04%	23,20%	7,84%	2216	14,8	2091	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,63	10.11.09	9,50%	97,00	0,04%	14,44%	9,79%	1340	3,8	1215	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,69	12.20.09	11,00%	99,98	0,46%	10,99%	11,00%	995	-23,3	870	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

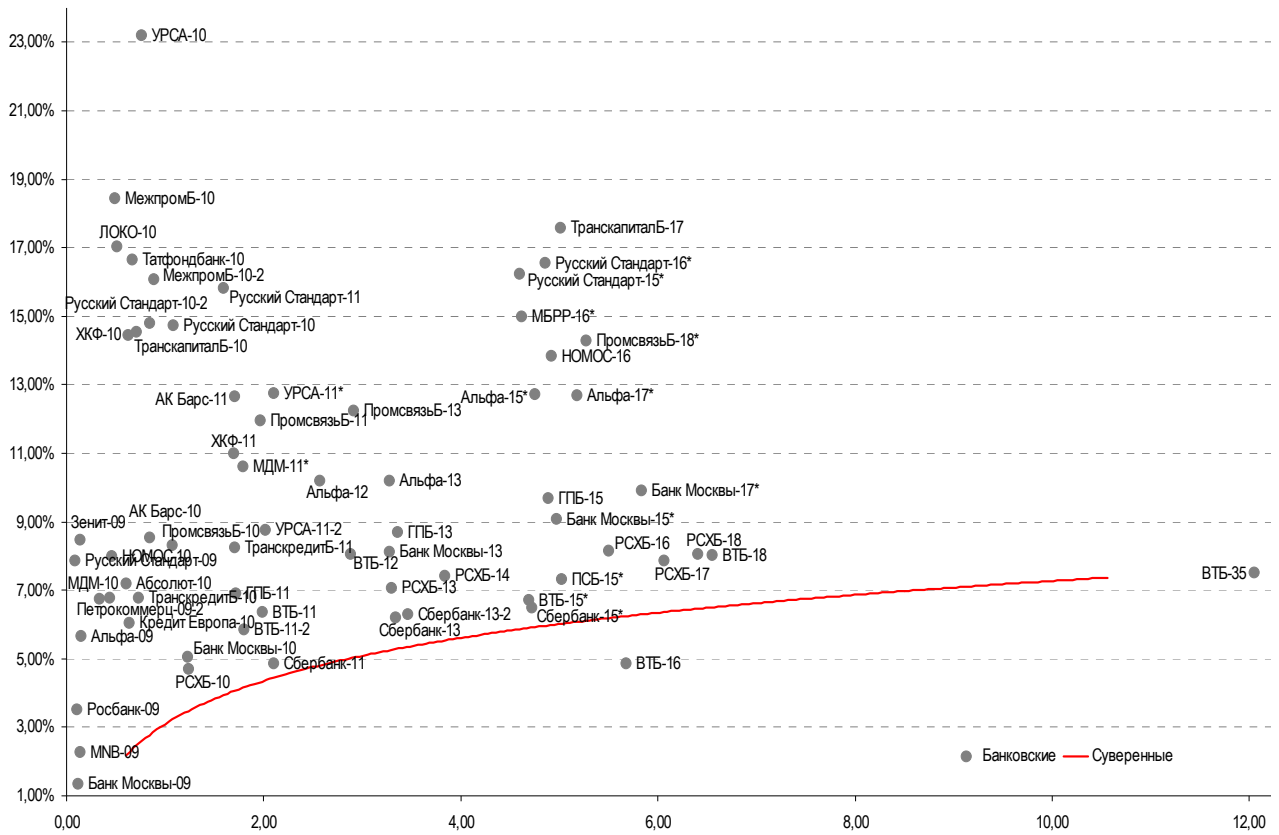
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,18	10.21.09	10,50%	101,49	-0,22%	2,02%	10,35%	98	83,4	-27	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,04	09.27.09	7,80%	104,50	0,04%	3,58%	7,46%	254	-1,6	129	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,05	12.09.09	4,56%	97,19	-0,09%	5,50%	4,69%	392	11,4	321	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,98	09.01.09	9,63%	108,03	0,02%	7,02%	8,91%	544	6,8	473	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,64	01.22.10	4,51%	102,93	0,10%	3,70%	4,38%	170	5,6	-183	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,57	01.22.10	5,63%	99,75	0,00%	5,70%	5,64%	370	8,5	17	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,19	10.11.09	7,34%	101,74	-0,76%	6,79%	7,22%	521	31,9	450	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,49	01.31.10	7,51%	102,21	-0,03%	6,86%	7,35%	486	9,4	134	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,05	02.25.10	5,03%	93,99	0,07%	6,60%	5,35%	460	6,9	108	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,46	10.31.09	5,36%	94,00	0,00%	6,76%	5,71%	429	9,0	124	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,99	06.01.10	5,88%	93,75	0,01%	7,23%	6,27%	476	8,6	171	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,75	11.22.09	6,21%	87,03	0,09%	8,65%	7,14%	551	6,2	313	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,23	03.22.10	5,14%	85,08	0,25%	7,80%	6,04%	466	3,5	228	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	85,02	-0,27%	7,99%	6,40%	485	12,1	247	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	90,15	0,08%	8,25%	7,33%	511	6,4	273	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	97,25	0,00%	8,60%	8,38%	546	7,6	308	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,50	02.01.10	7,20%	99,88	0,00%	7,22%	7,21%	365	2,6	170	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,95	09.07.09	6,51%	79,25	0,00%	9,35%	8,21%	578	2,8	145	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,58	10.28.09	8,63%	104,15	0,00%	8,23%	8,28%	466	2,6	84	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,58	02.16.10	7,29%	78,25	0,00%	9,52%	9,31%	596	2,6	214	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,14	12.07.09	6,36%	94,63	0,00%	7,27%	6,72%	413	7,6	175	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,48	12.07.09	6,66%	91,00	0,00%	7,78%	7,31%	421	2,7	-12	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,82	01.18.10	6,88%	101,25	0,00%	6,17%	6,79%	513	4,5	388	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,37	09.20.09	6,13%	97,00	0,00%	7,41%	6,31%	637	5,3	512	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	09.13.09	7,50%	98,25	0,00%	8,07%	7,63%	649	8,2	578	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,41	01.18.10	7,50%	91,00	0,00%	9,29%	8,24%	682	8,9	377	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,77	09.20.09	6,63%	86,00	0,00%	9,23%	7,70%	609	7,8	371	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,04	09.13.09	7,88%	90,63	0,00%	9,50%	8,69%	636	7,7	397	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,71	06.27.10	5,38%	97,11	0,08%	6,51%	5,54%	493	5,3	422	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,65	12.27.09	6,10%	99,50	0,00%	6,29%	6,13%	471	8,1	400	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,95	09.05.09	5,67%	94,00	0,00%	7,24%	6,03%	524	8,8	172	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,09	10.24.09	8,88%	88,00	-0,11%	13,07%	10,09%	1149	12,7	1078	1 300	USD	BB- / B1 /- / BB- /- /
Евраз-15	11.10.15	4,76	11.10.09	8,25%	85,38	0,00%	11,61%	9,66%	913	9,1	608	750	USD	BB- / B1 /- / BB- /- /
Евраз-18	04.24.18	5,69	10.24.09	9,50%	86,00	0,00%	12,15%	11,05%	901	7,7	663	700	USD	BB- / B1 /- / BB- /- /
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,88	01.12.10	9,00%	92,75	0,00%	18,02%	9,70%	1698	12,7	1573	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,49	11.22.09	7,50%	93,50	0,00%	10,25%	8,02%	867	8,8	796	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,33	01.29.10	9,75%	93,50	-0,01%	11,85%	10,43%	986	9,1	956	1 250	USD	BB- / B1 /- / BB- /- /
Северсталь-14	04.19.14	3,74	10.19.09	9,25%	91,50	0,00%	11,65%	10,11%	966	8,9	613	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /- /
ТМК-09	09.29.09	0,12	09.29.09	8,50%	99,75	0,00%	10,33%	8,52%	929	18,0	804	300	USD	B /- / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,81	01.29.10	10,00%	94,50	0,00%	13,29%	10,58%	1224	6,0	1099	600	USD	B/*- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,12	09.30.09	7,13%	100,36	-0,00%	4,00%	7,10%	296	-11,8	171	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,10	10.14.09	8,38%	102,75	0,00%	5,87%	8,15%	483	3,2	358	400	USD	BB/*- / Ba2/*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,26	01.28.10	8,00%	102,00	0,62%	7,09%	7,84%	605	-23,4	480	400	USD	BB/*- / Ba2/*- / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,48	02.11.10	8,00%	101,38	0,00%	5,08%	7,89%	403	-0,2	279	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,99	10.22.09	8,38%	102,38	0,00%	7,17%	8,18%	613	4,5	488	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,18	10.31.09	8,38%	98,00	0,00%	9,02%	8,55%	743	8,2	672	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,16	11.23.09	8,25%	93,25	0,00%	9,63%	8,85%	715	8,9	410	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,95	10.31.09	9,13%	95,00	0,00%	9,99%	9,61%	685	7,6	447	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,31	12.10.09	8,00%	101,35	0,00%	3,60%	7,89%	255	-6,2	130	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,38	01.28.10	8,88%	101,55	0,00%	7,72%	8,74%	667	4,2	542	350	USD	BB/*- / B2 / BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,21	11.17.09	8,88%	98,40	0,00%	9,26%	9,02%	679	8,8	374	500	USD	NR / Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,32	09.21.09	7,88%	96,50	0,00%	9,42%	8,16%	838	5,3	713	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,90	10.30.09	9,25%	56,50	0,00%	41,01%	16,37%	3997	16,3	3872	200	USD	D / / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,80	12.22.09	8,50%	81,50	0,00%	12,84%	10,43%	1037	9,2	732	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,50	11.17.09	7,00%	96,50	0,00%	8,45%	7,25%	686	8,4	615	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,84	12.28.09	8,25%	59,00	0,00%	83,67%	13,98%	8263	83,3	8138	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,68	02.03.10	7,70%	75,05	-10,79%	14,01%	10,26%	1154	265,5	849	250	USD	/ Ba1 / BBB-

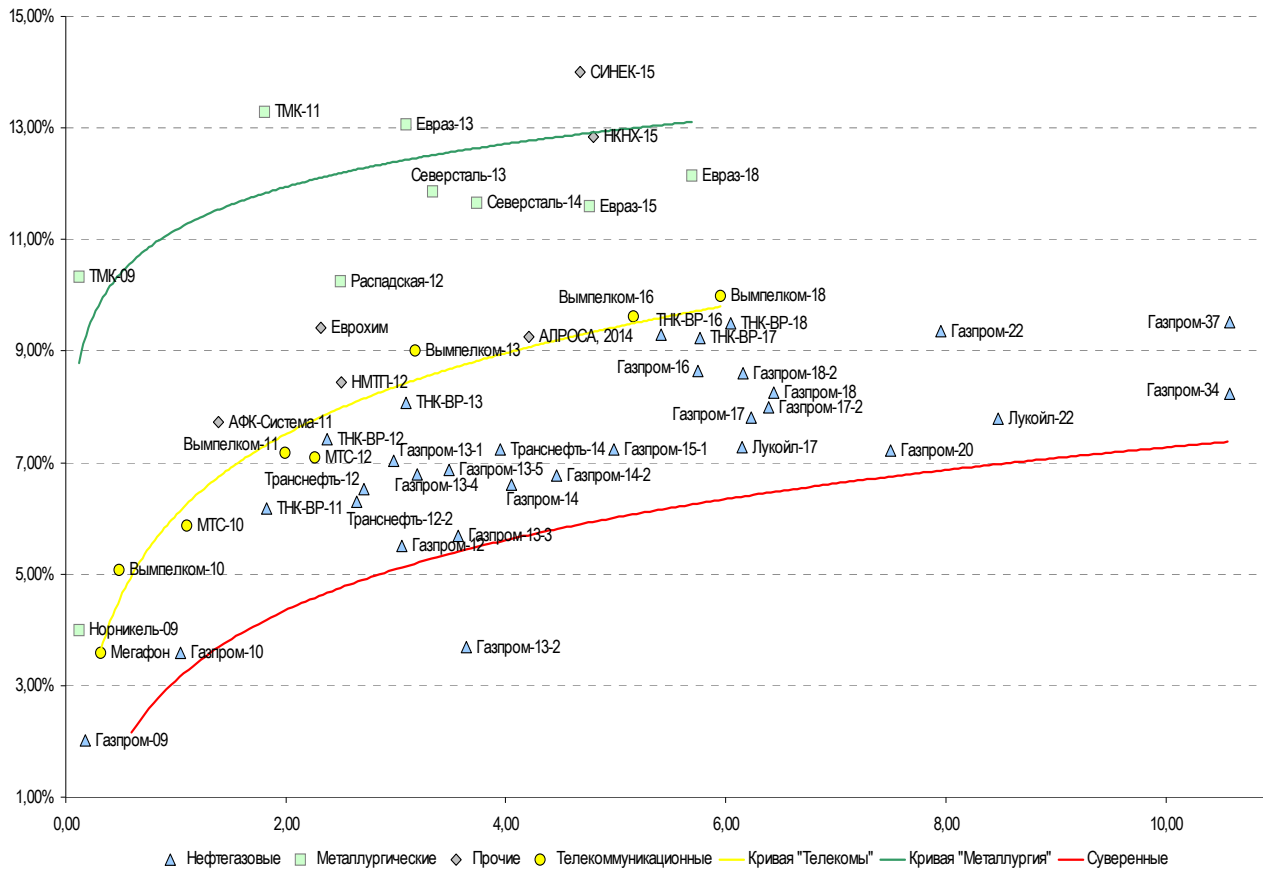
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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.