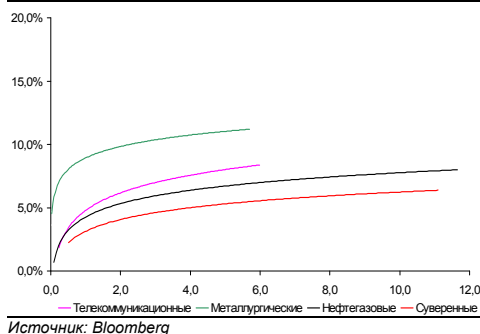
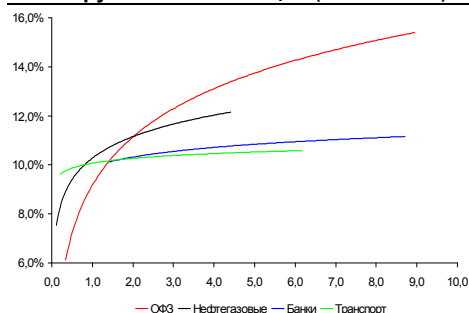


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,47	1,49б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,26	-0,82б.п. ↓	
Russia-30	107,59	1,50% ↑	6,21
Rus-30 spread	274	-25б.п. ↓	
Bra-40	134,31	0,48% ↑	7,96
Tur-30	160,91	1,48% ↑	6,45
Mex-34	111,74	3,57% ↑	5,82
CDS 5 Russia	232	-21б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	320	-27б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	111	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	191	-8б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 251	31б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	5б.п. ↑	
iTraxx Crossover	666	-17б.п. ↓	
VIX Index, \$	24	0,27% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,6067	-1,24% ↓	4,1 ↑
\$/Руб.	30,5734	-0,97% ↓	3,6 ↑
EUR/\$	1,4725	0,60% ↑	5,5 ↑
\$/BRL	1,80	-0,32% ↓	-28,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,1538	-0,87% ↓	9,33
NDF Rub 6m	31,9403	-1,02% ↓	9,97
NDF Rub 12m	33,4008	-1,05% ↓	10,46
3M Libor	0,2919	-0,15б.п. ↓	
Libor overnight	0,2188	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	7,68	-43б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	120 242	20 262 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 247	1,84% ↑	97,31 ↑
DOW	9 792	1,12% ↑	11,57 ↑
S&P500	1 069	1,53% ↑	18,32 ↑
Bovespa	60 411	1,94% ↑	60,88 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,61	2,57% ↑	67,9 ↑
Gold	1016,81	1,41% ↑	16,3 ↑
Nickel	17 217	2,90% ↑	48,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российские еврооблигации вновь показывают опережающий ценовой рост по сравнению с другими развивающимися рынками. Закрытие коротких позиций усиливает спрос.

Рублевые облигации

Спрос резко возрос за счет средств, незадействованных в аукционах Минфина. Сегодня ожидаем продолжения покупок длинных бумаг на фоне общего позитива.

Макроэкономика, стр. 3

Российское правительство предоставило госгарантии на 56 млрд руб из планируемых 300 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО

Даже если правительство и сможет распределить до этого года 300 млрд руб госгарантий, мы не думаем, что это приведет к увеличению кредитных портфелей российских банков.

Правительство зафиксировало рост ВВП в августе, ожидает улучшения в производстве – в сентябре – Кудрин

Учитывая стабильно положительные цифры на протяжении последних 3 месяцев, правительство ожидает прирост ВВП в 3кв09 на 1,5% к предыдущему периоду, а в 4кв09 – 2,4%. Тем не менее, годовой прогноз пока не пересмотрен.

Корпоративные новости, стр. 4

Очередной успех Минфина: спрос превысил предложение вдвое

Как и неделю назад, Минфин разместил ОФЗ по ставкам чуть ниже рыночных.

Генпрокуратура возбудила уголовное дело о преднамеренном банкротстве ИжАвто

Проверка была организована в связи с обращением Сбербанка по факту неправомερных действий группы компаний по выводу активов "ИжАвто".

Аграрная Группа в ходе аукциона установила ставку 1-8-го купонов в размере 17% годовых

Объем выпуска – 1 млрд руб. Срок обращения – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Инпром просит держателей облигаций отсрочку по выплатам

НБ Траст подготовил план реструктуризации облигаций Инпрома. Его детали будут обнародованы на встрече с облигационерами.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в РФ с начала сентября остается нулевой, сохраняясь в размере 8,1% с начала года – Росстат
- Международные резервы РФ за период с 4 по 11 сентября возросли на \$6 млрд до \$410,9 млрд– ЦБП
- ФБ ММВБ перевела 4-ый выпуск облигаций Банка Ак Барс в котировальный список А-1
- ХКФ Банк не исключает выкупа своих евробондов с рынка на сумму порядка \$700 млн до конца года
- Ставка 2-го купона по облигациям ЕБРР-4 – 10,41% годовых
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям Энеп ОГК-5 установлена в размере 12,25% годовых (+475 б.п.)
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Стройкорпорации "Элис" серии 02 установлена в размере 18,5% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке казначейских облигаций доходности остались фактически без изменений (UST-10 – 3.47%). Если в первой половине дня еще наблюдался какой-то спрос на КО США, то после публикации статистики, оказавшейся лучше ожиданий, рынок развернулся:

- Рост промышленного производства в августе составил 0.8% (ожидалось 0.6%).
- Инфляция в августе составила 0,4% против ожидавшихся 0,3%, что усилило ожидания повышения ставки.

Позитивный эффект на фондовые индексы (S&P +1.53%) оказали данные по запасам нефти, которые опустились до минимальных уровней с января. После этого цены на нефть превысили \$72/баррель.

Позитивная макроэкономическая статистика в США вкупе с ростом нефтяных котировок продолжает позитивно влиять на рынок российских еврооблигаций, которые демонстрируют уверенный ценовой рост вслед за фондовыми индексами. Спрос исходит как от локальных игроков, так и от западных инвесторов. Вчера также наблюдалось закрытие коротких позиций в российских бондах, что способствовало усилению роста котировок.

В результате по итогам дня Rus-30 прибавил порядка 1.5 п.п., закрываясь на уровне 107.6% от номинала (YTM 6.21%). На фоне такого роста спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился еще сразу на 25 б.п. – до 270 б.п. Что отличительно, CDS-5 на Россию снижался сильнее аналогичных инструментов развивающихся стран: если CDS-5 на Турцию и Бразилию снизились в пределах 6-8 б.п., то кредитный риск на Россию упал сразу на 20 б.п.

В корпоративном секторе спрос вновь наблюдался по всему спектру бумаг, особенно на длинные выпуски Газпрома, ТНК, Вымпелкома.

Рублевые облигации

В секторе корпоративного долга вчера наблюдался резкий рост объемов торгов – биржевой оборот превысил 4 млрд руб. Сделки были сосредоточены в бумагах 1-го эшелона, показавших ценовой рост в пределах 1 п.п. (РЖД, Газпромнефть). Выпуски энергетического сектора и телекомы показали чуть менее впечатляющий ценовой рост – в пределах 0,5 п.п. Причиной роста котировок стало усиление позитивной среды – продолжающееся укрепление рубля, восстановление нефтяных котировок, вчерашние заявления властей, наполненные оптимизмом относительно скорости восстановления после кризиса. С другой стороны, росту объемов торгов способствовали средства, поступившие с госсекции и незадействованные в размещении ОФЗ.

В ходе вчерашних аукционов спрос на ОФЗ, как и в предыдущую среду, превысил предложение вдвое. Минфин разместил бумаги по доходности примерно на 5-10 б.п. ниже рынка. Так, для 3-летней ОФЗ 25067 ставка отсечения составила 10,8% годовых, для 5-летней ОФЗ 25068 – 11,6%. Сегодня мы ожидаем сохранения покупок в длинных выпусках наиболее ликвидных секторов.

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

Макроэкономика**Российское правительство предоставило госгарантии на 56 млрд руб из планируемых 300 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО**

Первый вице-премьер Игорь Шувалов вчера сообщил, что правительство все еще сохраняет намерение распределить запланированные 300 млрд руб государственных гарантий к концу октября. Пока подписаны госгарантии только на 56 млрд руб.

Мы считаем, что медленные темпы распределения гарантий говорят о сохранении тенденции к сокращению кредитной активности. Падение ВВП на 10.4% год-к-году в 1П09 совершенно очевидно сократило спрос на кредиты. Неразрешенная проблема плохих долгов делает банки осторожными при предоставлении новых кредитов.

Если заемщик является платежеспособным, возможно ему не понадобятся государственные гарантии для получения кредита, а если компания испытывает финансовые трудности, государственная гарантия вряд ли сделает ее более привлекательной для банка.

Таким образом, даже если правительство и сможет распределить до конца этого года 300 млрд руб госгарантий, мы не думаем, что это приведет к увеличению кредитных портфелей российских банков. Кроме того, учитывая, что возвращение кредитов, выданных этой осенью, придется на следующий год, правительству необходимо предусмотреть дополнительные 300 млрд расходов в бюджете-2010.

ЦБ планирует продлить действие механизма компенсации убытков банков на межбанковском рынке на год

На данный момент механизм компенсации действует до конца 2009 г. Но, поскольку мировой экономический кризис еще не закончился, и данная мера является эффективной, глава ЦБ просит ГосДуму утвердить продление этого срока до конца 2010 г. На данный момент механизм компенсации возможных убытков банков на рынке межбанковского кредитования позволяет получить компенсацию Банка России до 90% убытков.

На 1 сентября Банк России заключил соглашение с 18 банками по компенсации убытков на межбанке. Под действие заключенных соглашений попадали операции с 371 банком. Среднедневной объем задолженности по компенсирующим сделкам в 1П09 составлял 30,1 млрд руб, в августе – 48,7 млрд руб. "То есть, масштабы применения данного механизма постоянно растут".

Данный механизм позволяет разделить риски банков по взаимному кредитованию и имеет цель поддержать банки во время кризиса. В то же время, Игнатьев отметил, что в нормальных, некризисных условиях эта мера может стимулировать банки заключать избыточные рискованные сделки при межбанковском кредитовании.

Правительство зафиксировало рост ВВП в августе, ожидает улучшения в производстве – в сентябре – Кудрин

По словам министра финансов Алексея Кудрина, рост ВВП в августе достиг 1,5% месяц-к-месяцу. Это уже третий месяц, когда зафиксирован рост экономики. Однако в предыдущие периоды цифра была намного скромнее: в июне рост составил 0,4%, в июле - 0,5%.

Учитывая стабильно положительные цифры на протяжении последних трех месяцев, правительство ожидает прирост ВВП в 3кв09 на 1,5% к предыдущему периоду, а в 4кв09 рост может достичь 2,4%.

В то же время, правительство отмечает сохраняющиеся проблемы в производственном секторе, однако ожидает, что показатели сентября будут заметно лучше июльских-августовских цифр, поскольку в летние месяцы спад производства обусловлен сезонными факторами.

Несмотря на ожидание закрепления роста экономики, Минэкономразвития не спешит пересматривать годовой прогноз по ВВП, сохраняя ожидания экономического спада на 8,5%. На наш взгляд, при сохранении тенденции падение экономики будет менее выраженным, составив 7,0-7,5% по итогам года.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Корпоративные новости

Очередной успех Минфина: спрос превысил предложение вдвое

Результаты вчерашних аукционов очень напоминали ситуацию недельной давности: спрос на оба выпуска превышал объем эмиссии вдвое. Бумаги были размещены по доходности несколько ниже рынка.

Так, средневзвешенная доходность 5-летних ОФЗ 25068 составила 11,58% годовых, ставка отсечения – 11,6%. Выпуск был размещен практически полностью.

По 3-летнему выпуску средневзвешенная доходность на аукционе составила 10,77% годовых, доходность по цене отсечения – 10,8%. Однако в этом случае, несмотря на двукратную переподписку, Минфин разместил всего 8,3 млрд руб при объеме эмиссии в 15 млрд руб. Сохранение высокого спроса на вторичных торгах позволило эмитенту провести доразмещение, увеличив объем в обращении еще на 1,22 млрд руб.

Генпрокуратура возбудила уголовное дело о преднамеренном банкротстве ИжАвто

Проверка была организована в связи с обращением Сбербанка по факту неправомерных действий группы компаний по выводу активов "ИжАвто".

По результатам проверки 10 сентября было возбуждено уголовное дело по статье 196 УК РФ /преднамеренное банкротство/. Ранее, 4 сентября, Арбитражный суд Удмуртии вынес решение о банкротстве автогиганта. Процедура банкротства была инициирована самим предприятием 6 августа. По итогам 1П09 долг завода перед партнерами и банками-кредиторами составил более 14 млрд руб.

Согласно выводам Счетной палаты РФ, проверившей деятельность завода с 2007 по 1кв09г, неудовлетворительное положение "ИжАвто" объясняется как внутренними, так и внешними причинами. Среди них - нерациональная финансовая политика, отвлечение средств из оборота, просрочка платежей.

Инпром просит держателей облигаций серии 02 и 03 отсрочку по выплатам

НБ Траст, который является консультантом по оптимизации публичной долговой нагрузки Инпрома, подготовил план по реструктуризации обязательств компании, который предполагает схему отсрочки по 2-3-му выпускам. Как отмечается в сообщении банка, схема, предложенная кредиторам, уточняется и не является окончательной.

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	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,52	09.30.09	8,25%	102,45	0,30%	2,29%	8,05%	132	-4,0	0,51	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,31	01.24.10	11,00%	140,79	0,91%	5,19%	7,81%	211	-17,5	6,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,53	12.24.09	12,75%	164,10	3,21%	6,70%	7,77%	323	-35,4	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,10	09.30.09	7,50%	107,59	1,50%	6,21%	6,97%	274	-27,2	10,76	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,63	05.14.10	3,00%	98,42	0,83%	3,99%	3,05%	302	-56,2	1,57	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,90	10.12.09	6,45%	104,75	0,16%	4,01%	6,16%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,82	10.20.09	5,06%	94,27	0,95%	6,08%	5,37%	--	--	--	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	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,51	09.30.09	9,13%	102,42	0,32%	4,50%	8,91%	353	-66,1	221	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,76	12.28.09	8,25%	100,40	0,01%	7,69%	8,22%	672	-5,3	540	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,63	12.20.09	9,25%	97,38	0,00%	10,91%	9,50%	994	-3,8	862	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,06	10.10.09	7,88%	100,25	-0,01%	3,88%	7,86%	291	-1,6	159	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,49	12.25.09	8,20%	97,40	0,44%	9,27%	8,42%	775	-21,7	698	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,20	12.24.09	9,25%	99,06	-0,06%	9,54%	9,34%	802	-1,9	725	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	93,04	0,31%	10,15%	9,27%	773	-10,2	496	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,46	02.22.10	8,64%	87,55	0,16%	11,14%	9,86%	871	-6,7	595	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,14	11.26.09	7,38%	102,33	0,01%	5,32%	7,21%	435	-5,5	303	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,19	11.13.09	7,34%	99,78	0,30%	7,40%	7,35%	587	-13,2	511	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,92	11.25.09	7,50%	95,84	0,80%	8,37%	7,83%	595	-20,3	318	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,80	11.10.09	6,81%	87,08	0,59%	9,19%	7,82%	612	-13,0	400	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,41	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	35,41%	10,36%	3443	11,7	3311	24	USD	B- / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,90	10.12.09	7,50%	103,35	0,29%	5,76%	7,26%	479	-19,6	347	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,71	06.30.10	8,25%	104,67	0,03%	5,42%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,80	10.31.09	6,61%	99,40	0,27%	6,82%	6,65%	529	-13,3	453	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,60	02.04.10	6,32%	98,19	0,14%	6,72%	6,43%	429	-6,7	153	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,61	02.15.10	4,25%	99,02	0,49%	4,42%	4,29%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	98,74	0,05%	7,07%	6,96%	399	-3,6	188	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,53	12.31.09	6,25%	93,42	1,35%	6,79%	6,69%	332	-12,5	59	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,63	12.15.09	7,97%	103,25	0,24%	5,97%	7,72%	500	-19,3	368	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,29	12.28.09	7,93%	101,21	0,26%	7,55%	7,84%	603	-11,7	526	443	USD	BB+ / Baa1 / B
ГПБ-15	09.23.15	4,87	09.23.09	6,50%	92,57	0,52%	8,08%	7,02%	566	-14,3	289	948	USD	BB+ / Baa2 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,55	10.13.09	7,50%	101,49	0,02%	4,82%	7,39%	385	-8,4	252	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,46	03.01.10	10,00%	100,47	2,32%	8,89%	9,95%	792	-50,1	660	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,80	03.10.10	8,88%	75,00	0,00%	15,05%	11,83%	1262	-3,5	985	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,36	01.25.10	7,77%	101,06	0,12%	4,67%	7,68%	370	-39,9	238	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,71	01.21.10	9,75%	99,68	0,01%	9,93%	9,78%	896	-4,4	764	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,40	02.12.10	9,50%	97,97	1,00%	14,69%	9,70%	1372	-260,6	1240	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,80	07.06.10	9,00%	95,29	0,01%	15,31%	9,44%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,05	10.06.09	1,38%	99,98	0,02%	1,66%	1,38%	69	-37,5	-63	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,38	02.02.10	8,19%	100,42	0,03%	6,96%	8,15%	599	-12,9	467	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,84	10.20.09	9,75%	82,63	0,00%	13,64%	11,80%	1122	-3,6	845	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,25	12.17.09	8,75%	100,98	-0,03%	4,67%	8,66%	370	4,4	238	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,99	10.04.09	8,75%	100,47	-0,01%	8,27%	8,71%	729	-3,5	597	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,89	10.20.09	8,75%	97,17	0,53%	10,28%	9,00%	931	-32,3	798	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,83	01.15.10	10,75%	97,60	0,12%	11,63%	11,01%	1010	-8,1	934	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,27	01.31.10	12,50%	95,83	0,74%	13,33%	13,04%	1091	-18,5	814	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,95	09.29.09	6,20%	95,12	0,16%	7,21%	6,52%	479	-7,0	202	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,75	12.27.09	9,50%	88,46	0,00%	26,80%	10,74%	2583	2,0	2451	185	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,02	09.24.09	9,75%	100,12	0,06%	3,56%	9,74%	259	-348,2	127	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,15	11.29.09	6,88%	104,05	0,28%	3,40%	6,61%	243	-28,7	111	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,22	11.16.09	7,18%	103,10	1,23%	6,21%	6,96%	468	-42,1	392	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,76	01.14.10	7,13%	103,16	1,67%	6,28%	6,91%	430	-49,2	109	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	09.21.09	6,97%	96,63	0,59%	7,60%	7,21%	517	-14,5	241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,01	11.15.09	6,30%	94,62	2,53%	7,22%	6,66%	414	-45,0	203	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,36	11.29.09	7,75%	101,56	2,24%	7,50%	7,63%	442	-38,1	231	980	USD	/ Baa1 / BBB

Русский Стандарт-10	10.07.10	1,00	10.07.09	7,50%	95,05	-0,06%	12,64%	7,89%	1167	3,6	1035	412	USD	B+/ Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,76	12.29.09	8,49%	97,04	0,20%	12,52%	8,74%	1155	-29,9	1023	297	USD	B+/ Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,51	11.05.09	8,63%	92,44	0,29%	13,94%	9,33%	1297	-23,0	1165	350	USD	B+/ Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	80,67	3,94%	13,55%	11,00%	1113	-90,7	836	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,82	12.01.09	9,75%	74,07	-0,07%	15,92%	13,16%	1349	-2,0	1072	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,02	11.14.09	5,93%	103,34	0,25%	4,29%	5,74%	332	-16,6	200	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,26	11.15.09	6,48%	102,76	0,40%	5,63%	6,31%	411	-16,1	334	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,39	01.02.10	6,47%	102,82	0,41%	5,63%	6,29%	365	-16,8	334	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	02.11.10	6,23%	99,67	0,12%	6,30%	6,25%	388	-6,3	111	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,02	12.30.09	12,00%	100,69	-0,01%	11,63%	11,92%	1066	-3,7	934	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,94	11.16.09	8,30%	100,12	0,03%	8,22%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ B1 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,26	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	31,81%	10,45%	3084	17,8	2952	100	USD	/ WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,58	10.26.09	9,75%	98,88	0,44%	11,67%	9,86%	1070	-79,7	938	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,63	11.10.09	9,13%	98,69	-0,03%	11,24%	9,25%	1027	1,0	895	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	79,94	0,17%	14,93%	13,15%	1251	-7,0	974	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,65	11.16.09	7,00%	101,45	0,02%	4,74%	6,90%	377	-7,6	245	348	USD	BB/ Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,63	12.17.09	9,00%	102,32	0,04%	7,55%	8,80%	658	-6,8	525	350	USD	BB/ Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,67	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	70,33%	13,39%	6936	22,3	6804	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,68	05.21.10	7,00%	90,27	0,04%	23,09%	7,75%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,54	10.11.09	9,50%	100,21	0,75%	9,09%	9,48%	811	-142,7	679	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,61	12.20.09	11,00%	100,61	-0,05%	10,59%	10,93%	962	-0,9	830	334	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

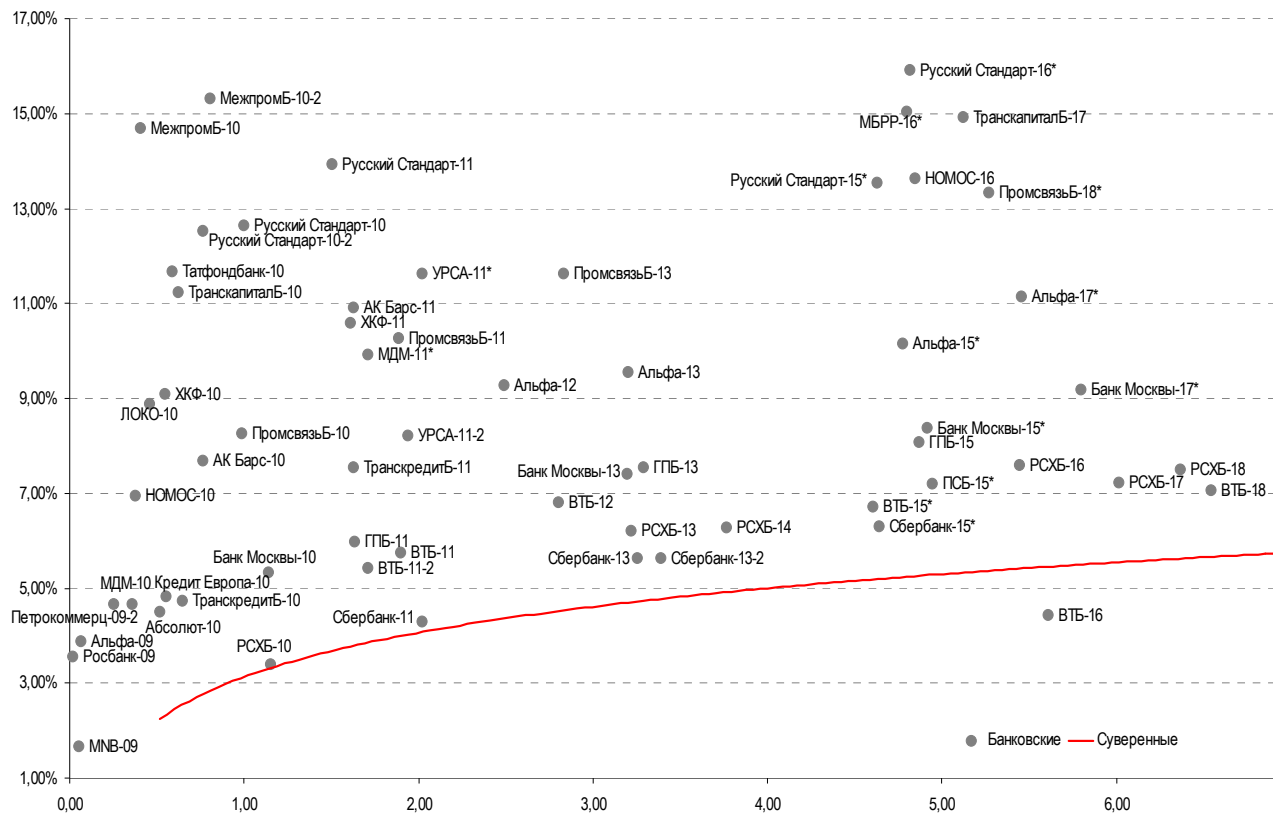
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,09	10.21.09	10,50%	100,83	0,07%	1,60%	10,41%	63	-101,2	-69	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,96	09.27.09	7,80%	105,03	0,04%	2,77%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,98	12.09.09	4,56%	100,89	0,42%	4,25%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,04	03.01.10	9,63%	111,10	0,67%	6,02%	8,66%	449	-26,7	373	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,56	01.22.10	4,51%	103,11	0,08%	3,63%	4,37%	166	-6,6	-156	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,49	01.22.10	5,63%	101,34	0,17%	5,23%	5,55%	326	-9,2	4	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,12	10.11.09	7,34%	105,79	1,13%	5,53%	6,94%	400	-39,8	324	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	01.31.10	7,51%	105,99	0,79%	5,76%	7,09%	378	-28,1	57	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,98	02.25.10	5,03%	97,82	0,52%	5,59%	5,14%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,40	10.31.09	5,36%	97,78	0,66%	5,87%	5,49%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,11	01.31.10	8,13%	107,03	0,43%	6,42%	7,59%	444	-15,1	123	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,93	06.01.10	5,88%	98,53	0,49%	6,18%	5,96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,46	10.02.09	8,13%	108,76	0,37%	6,23%	7,47%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,67	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,54%	7,08%	546	-2,7	335	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,21	03.22.10	5,14%	91,78	1,28%	6,55%	5,60%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	91,68	1,23%	6,80%	5,93%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,45	02.13.10	6,61%	98,20	0,68%	6,89%	6,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,19	10.11.09	8,15%	105,20	1,44%	7,32%	7,74%	424	-25,9	212	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,47	02.01.10	7,20%	103,21	0,09%	6,76%	6,98%	329	-2,7	157	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,49	03.07.10	6,51%	90,26	2,02%	7,74%	7,21%	427	-25,9	104	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,65	10.28.09	8,63%	106,87	0,00%	7,98%	8,07%	451	-1,5	178	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,65	02.16.10	7,29%	92,11	3,21%	8,00%	7,91%	453	-29,8	179	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	12.07.09	6,36%	95,06	-0,18%	7,20%	6,69%	412	0,2	201	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,42	12.07.09	6,66%	91,79	0,21%	7,68%	7,25%	421	-4,0	98	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,74	01.18.10	6,88%	101,54	0,14%	5,97%	6,77%	500	-12,1	368	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,29	09.20.09	6,13%	98,59	0,15%	6,74%	6,21%	577	-10,5	445	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,13	03.13.10	7,50%	100,58	0,15%	7,31%	7,46%	578	-8,8	502	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,37	01.18.10	7,50%	95,66	0,50%	8,34%	7,84%	592	-13,3	315	1 000	USD	BB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,74	09.20.09	6,63%	90,93	0,72%	8,27%	7,29%	519	-15,4	308	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,29	03.13.10	7,88%	95,97	1,10%	8,55%	8,21%	547	-21,0	336	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,63	06.27.10	5,38%	99,38	0,26%	5,62%	5,41%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,57	12.27.09	6,10%	101,64	0,51%	5,45%	6,00%	393	-24,0	316	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,99	03.05.10	5,67%	97,29	0,04%	6,38%	5,83%	440	-5,4	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,04	10.24.09	8,88%	94,38	-2,09%	10,79%	9,40%	927	66,9	850	1 300	USD	B+/- / B1 +/- / B+/-
Евраз-15	11.10.15	4,71	11.10.09	8,25%	89,25	0,00%	10,67%	9,24%	825	-3,6	548	750	USD	B+/- / B1 +/- / B+/-
Евраз-18	04.24.18	5,69	10.24.09	9,50%	90,70	0,36%	11,21%	10,47%	813	-9,1	602	700	USD	B+/- / B1 +/- / B+/-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,80	01.12.10	9,00%	98,44	0,43%	11,00%	9,14%	1003	-58,6	871	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,42	11.22.09	7,50%	97,71	-0,03%	8,47%	7,68%	749	-2,6	617	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,27	01.29.10	9,75%	98,55	0,67%	10,21%	9,89%	868	-25,1	791	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,70	10.19.09	9,25%	98,58	0,77%	9,64%	9,38%	766	-25,4	444	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
ТМК-09	09.29.09	0,03	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	4,64%	8,49%	366	-31,3	234	300	USD	B/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,73	01.29.10	10,00%	98,62	0,20%	10,82%	10,14%	985	-15,9	853	600	USD	B/ B1 /

Норникель-09	09.30.09	0,04	09.30.09	7,13%	100,12	-0,00%	3,61%	7,12%	264	-27,3	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,02	10.14.09	8,38%	104,41	0,31%	4,14%	8,02%	316	-35,4	184	400	USD	BB /*- / Ba2 /*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,18	01.28.10	8,00%	104,31	0,21%	6,01%	7,67%	504	-14,2	372	400	USD	BB /*- / Ba2 /*- / BB+ /*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,40	02.11.10	8,00%	102,40	0,26%	1,95%	7,81%	98	-72,1	-34	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,91	10.22.09	8,38%	105,22	0,27%	5,70%	7,96%	473	-18,3	340	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,11	10.31.09	8,38%	102,34	0,24%	7,62%	8,18%	609	-11,5	533	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,14	11.23.09	8,25%	99,77	0,45%	8,29%	8,27%	587	-12,6	310	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,99	10.31.09	9,13%	102,86	0,84%	8,64%	8,87%	557	-16,9	345	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,23	12.10.09	8,00%	101,10	-0,12%	3,14%	7,91%	217	39,0	85	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,30	01.28.10	8,88%	103,09	0,37%	6,46%	8,61%	549	-33,6	417	350	USD	BB /*- / B2 / BB /*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,12	11.17.09	8,88%	97,42	-0,23%	9,51%	9,11%	754	1,2	432	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,23	09.21.09	7,88%	96,58	0,20%	9,43%	8,15%	846	-12,6	714	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,81	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	41,12%	16,09%	4015	0,1	3883	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	12.22.09	8,50%	87,76	-0,06%	11,27%	9,69%	885	-2,3	608	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,42	11.17.09	7,00%	97,57	0,08%	8,02%	7,17%	705	-7,3	573	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,75	12.28.09	8,25%	66,06	1,63%	72,07%	12,49%	7110	-264,0	6978	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,71	02.03.10	7,70%	87,97	-0,20%	10,49%	8,75%	806	0,9	530	250	USD	/ Ba1 / BBB-

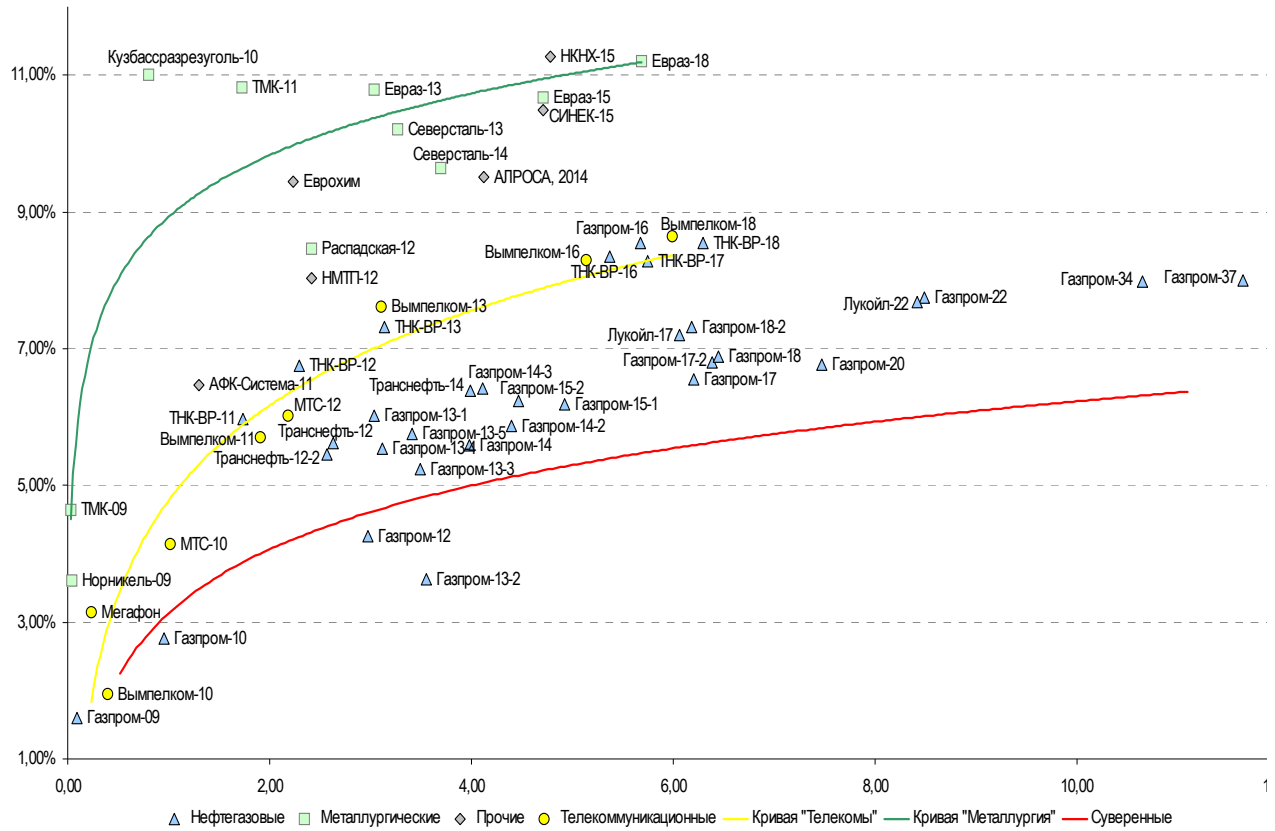
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.