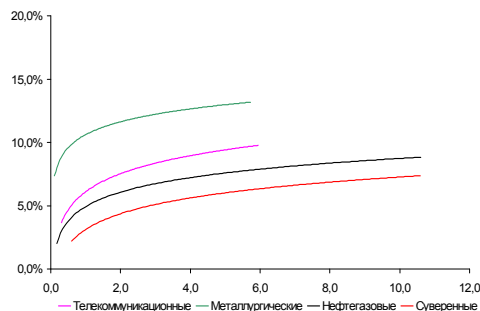
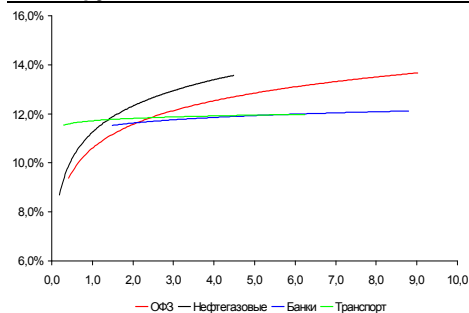


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,45	-5,756 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,29	-6,136 п.	↓
Russia-30	100,93	0,78%	↑ 7,32
Rus-30 spread	387	-16 п.	↓
Bra-40	131,60	0,17%	↑ 8,18
Tur-30	154,17	0,43%	↑ 6,89
Mex-34	106,37	-0,10%	↓ 6,22
CDS 5 Russia	299	-16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	399	16 п.	↑
CDS 5 Brazil	137	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	217	26 п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 179	-176 п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	25	06 п.	↓
iTraxx Crossover	796	13b п.	↑
VIX Index, \$	26	0,08%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,9191	0,00%	↑ 8,6
\$/Руб.	31,8348	-0,12%	↓ 7,8
EUR/\$	1,4227	0,74%	↑ 2,0
\$/BRL	1,84	-0,80%	↓ -25,8
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,6359	-0,09%	↓ 9,79
NDF Rub 6m	33,5023	-0,15%	↓ 10,68
NDF Rub 12m	35,3651	-0,23%	↓ 11,90
3M Libor	0,4188	-0,626 п.	↓
Libor overnight	0,2338	0,246 п.	↑
MIACR, 1d	7,50	-26 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	49 777	20 344	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	994	-0,79%	↓ 57,24
DOW	9 279	0,66%	↑ 5,73
S&P500	996	0,69%	↑ 10,32
Bovespa	56 156	0,73%	↑ 49,55
Сырьевые товары			
Brent spot	73,53	1,86%	↑ 76,6
Gold	943,88	0,48%	↑ 7,7
Nickel	18 820	-2,35%	↓ 62,1

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок стоит крепко, проявляя устойчивость как к позитивным, так и негативным факторам.

Рублевые облигации

Включение новых выпусков в Ломбардный список вызовет их переоценку, способствуя ценовому росту.

Макроэкономика, стр. 3

Индексации зарплат бюджетников в 2010 г не планируется; НЕГАТИВНО

Хотя само по себе предложение контролировать затраты регионов позитивно, мы разочарованы тем, что объявления об увеличении объема государственных инвестиций не последовало.

Рост рублевых депозитов населения в 1П09 составил \$7,6 млрд, валютных - \$7,4 млрд; НЕЙТРАЛЬНО

Объем валютных депозитов стабилизировался во 2Кв09, а рублевые вклады продолжили рост. Поскольку наращивание депозитов обусловлено индексацией пенсий и зарплат бюджетников, эти депозиты будут менее чувствительны к панике на валютном рынке.

Корпоративные новости, стр. 4

Госкорпорация Роснано в 2010 г намерена выпустить облигации под госгарантии – А.Чубайс

ЦБ включил в Ломбардный список облигации, выпущенные в течение лета 2009 г

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Международные резервы РФ за неделю с 7 по 14 августа сократились на \$2,8 млрд до \$400,6 млрд – ЦБР
- Минфин разместил на аукционе доптранш ОФЗ 25065 на 3,052 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,08% годовых
- Инфляция в России за период с 1 по 17 августа составила 0,2%, с начала года – 8,3% – Росстат
- Медведев-Финанс установил по облигациям ставку 17-20-го купонов в размере 16,5% годовых (+140 б.п.)
- ФБ ММВБ 20 августа начнет вторичные торги облигациями банка Зенит-06
- Митлэнд Фуд Групп приняло решение о ликвидации компании.
- М-Индустрия допустила техдефолт по купону облигаций серии 01
- ТД Копейка выкупил по оферте облигации 3-го выпуска на 169 млн руб по номиналу, что составляет 4,23% выпуска (цена исполнения оферты – 104% от номинала)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке российских евробондов в отсутствие каких-либо новых идей и статистики котировки оставались на прежнем уровне. Rus-30 торговался в течение дня в районе 100.7% от номинала. Однако после выхода данных по запасам нефти в США выпуск подрос на 30 б.п. – до 101% от номинала (YTM 7.32%).

Сокращение запасов нефти в США на прошлой неделе стало самым значительным с мая 2008 г, что привело к росту фьючерса на нефть WTI более, чем на 4.5%. На этом фоне американские фондовые индексы прибавили почти 0.7%, этим утром фьючерс S&P также торгуется в положительной зоне на 0.5% выше вчерашнего закрытия рынка.

Тем не менее, в результате снижения доходностей КО США спрэд между Rus-30 и UST-10 практически не изменился, составив 387 б.п. Поддержку US Treasuries оказал выкуп Минфином казначейских облигаций на \$2.6 млрд, а также заявление Goldman Sachs о том, что спрос на Treasuries сохранится на достаточном уровне, чтобы абсорбировать растущее предложение новых бумаг. В результате доходности UST-10 снизились на 6 б.п. – до 3.45%.

Рублевые облигации

Движение котировок в секторе рублевого долга вчера было разнонаправленным. Большинство выпусков, размещавшихся в течение лета, подешевели. В муниципальном сегменте половина биржевого оборота пришлось на облигации Москва-56, размещавшиеся в начале августа (YTM 14%).

Вчера Банк России включил в Ломбардный список выпуски, размещавшиеся с начала июня, и отвечающие требованиям ЦБ. Это поддержит данные облигации на вторичных торгах, способствуя восстановлению их котировок. В свою очередь, на этом фоне вчера отмечалось достаточно резкое снижение котировок на биржевым облигациям Лукойла (до номинала), поскольку эти выпуски пока не вошли в Ломбардный список.

В целом, сегодня мы ожидаем коррекции цен вверх по долговому рынку вслед за позитивной динамикой фондовых индексов и котировок нефти, а также укрепления рубля к бивалютной корзине. Однако динамика последних дней позволяет предположить, что глобальный тренд на снижение ставок на внутреннем рублевом рынке близок к завершению. Более того, негативное развитие ситуации на смежных рынках могут спровоцировать резкое падение долгового рынка. В свете этого, мы рекомендуем инвесторам пользоваться коррекцией цен для сокращения портфелей, прежде всего – по бумагам, размещенным, начиная со 2Кв09.

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

Макроэкономика**Индексации зарплат бюджетников в 2010 г не планируется; НЕГАТИВНО**

Вице-премьер Александр Жуков вчера объявил о том, что зарплаты работников бюджетной сферы в будущем году повышаться не будут. Он отметил также, что правительство сократит прямое финансирование региональных бюджетов, заменив его займами.

Судя по вчерашним комментариям г-на Жукова, правительство ищет пути сокращения расходов федерального бюджета, пытаясь одновременно найти дополнительные источники доходов. Так, предполагается, что 5% НДПИ из региональных бюджетов будет перенаправлено в федеральный бюджет. Чтобы компенсировать выпадающие доходы, правительство предложило регионам повысить другие налоги. Вторым шагом стала частичная замена прямой поддержки региональных бюджетов, покрывавшей их дефицит, займами из федерального бюджета. Обе меры вынудят регионы ужесточить бюджетную дисциплину, сократив расходы. В рамках сокращения федеральных расходов правительство также приняло решение не индексировать зарплаты бюджетникам.

Мы считаем, что высвобожденные в результате снижения социальных расходов средства, могли бы быть направлены на увеличение объема инвестиций. Однако об этом шаге объявлено не было. Это может означать, что данные ресурсы могут быть использованы для поддержки госкорпораций, что гораздо менее эффективно с точки зрения стимулирования экономического роста.

Рост рублевых депозитов населения в 1П09 составил \$7,6 млрд, валютных - \$7,4 млрд; НЕЙТРАЛЬНО

Согласно информации Банка России рост розничных вкладов в банках с начала года составил 9,9%. Прирост депозитов примерно поровну разделен между рублевыми и валютными вкладами.

Такое распределение депозитов свидетельствует, что вера населения в рубль остается слабой, несмотря на прекращение девальвации и тренд на укрепление национальной валюты, установившийся с конца 1Кв09. В июле доля валютных депозитов в банковской системе составляла чуть менее 30% - существенно выше исторического минимума в 13%, наблюдавшегося год назад.

Из позитивных моментов можно отметить приостановившийся во 2-ом квартале рост валютных депозитов (на уровне \$61 млрд) при продолжающемся притоке рублевых вкладов. Безусловно, в случае роста волатильности валютного рынка мы увидим переток части рублевых сбережений в валюту. Однако, поскольку рост депозитов, на наш взгляд, преимущественно, обусловлен индексацией пенсий и зарплат бюджетников, эти средства будут менее чувствительны к событиям на рынке forex.

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

Корпоративные новости**Госкорпорация Роснано в 2010 г намерена выпустить облигации под госгарантии – А.Чубайс**

Необходимым условием для выпуска облигаций является выпуск постановления правительства, в котором будет прописан график возврата Роснано 85 млрд руб, изъятых в 2009 г в федеральный бюджет.

ЦБ включил в Ломбардный список облигации, выпущенные в течение лета 2009 г

В частности, в Ломбардный список включаются облигации Москвы 63-го выпуска; Газпром-11, -13; РЖД-17, -18, -19; Газпромнефть-3; МТС-5; Дальсвязь-БО5; биржевые облигации ОГК-5 серий 01 и 02; МКБ-5; ТГК-1-2; Ситроникс-1.

*Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,59	09.30.09	8,25%	102,40	-0,04%	2,29%	8,06%	129	4,1	0,59	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,35	01.24.10	11,00%	138,25	0,25%	5,52%	7,96%	241	-3,0	6,18	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,12	12.24.09	12,75%	146,71	0,40%	7,93%	8,69%	448	-2,8	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,59	09.30.09	7,50%	100,93	0,78%	7,32%	7,43%	387	-13,0	10,21	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,70	05.14.10	3,00%	97,24	0,00%	4,69%	3,09%	369	4,5	1,63	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,97	10.12.09	6,45%	103,57	0,47%	4,65%	6,23%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,87	10.20.09	5,06%	91,23	0,06%	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	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	0,59	09.30.09	9,13%	101,14	-0,09%	7,17%	9,02%	616	17,3	488	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,84	12.28.09	8,25%	100,22	0,22%	7,96%	8,23%	696	-22,9	567	250	USD	BB-e / Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,70	12.20.09	9,25%	94,50	0,00%	12,69%	9,79%	1168	5,0	1039	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,14	10.10.09	7,88%	100,25	-0,03%	5,92%	7,86%	492	16,8	363	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,56	12.25.09	8,20%	96,00	0,92%	9,84%	8,54%	829	-34,6	754	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,27	12.24.09	9,25%	97,26	0,53%	10,12%	9,51%	858	-14,4	783	400	USD	/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,77	12.09.09	8,63%	84,45	1,75%	12,23%	10,21%	978	-38,6	671	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,19	08.22.09	8,64%	82,31	1,62%	12,31%	10,49%	987	-32,0	680	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,11	09.28.09	8,00%	100,63	0,00%	1,96%	7,95%	95	-24,8	-34	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,21	11.26.09	7,38%	102,69	-0,05%	5,15%	7,18%	414	7,3	286	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,26	11.13.09	7,34%	97,14	-0,63%	8,24%	7,55%	669	22,0	594	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	91,89	-0,65%	9,23%	8,16%	678	12,7	371	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,82	11.10.09	6,81%	82,71	-0,95%	10,08%	8,23%	698	18,2	456	400	USD	/ Baa2 / BB+ Caa1
Банк Союз	02.16.10	0,49	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	31,79%	10,36%	3079	26,3	2950	24	USD	B- / Baa3 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,97	10.12.09	7,50%	102,44	0,18%	6,26%	7,32%	526	-5,4	397	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,79	06.30.10	8,25%	104,01	-0,02%	5,90%	7,93%	489	4,4	360	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,87	10.31.09	6,61%	95,94	-0,06%	8,07%	6,89%	653	4,6	578	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,68	02.04.10	6,32%	97,83	0,06%	6,80%	6,45%	435	-2,2	128	316	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,67	02.15.10	4,25%	96,56	0,02%	4,88%	4,40%	177	1,0	-64	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	92,84	0,37%	8,02%	7,41%	492	-4,5	251	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,01	12.31.09	6,25%	85,12	-0,45%	7,57%	7,34%	412	5,5	24	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,71	12.15.09	7,97%	101,75	0,00%	6,92%	7,83%	592	3,8	463	300	USD	/ Baa3 / BB+
ГПБ-13	06.28.13	3,35	12.28.09	7,93%	97,77	0,28%	8,62%	8,11%	664	-9,9	633	443	USD	/ Baa3 / BB+
ГПБ-15	09.23.15	4,89	09.23.09	6,50%	86,10	0,71%	9,56%	7,55%	711	-15,4	404	948	USD	/ Baa2 / BB+
Зенит-09	10.07.09	0,13	10.07.09	8,75%	100,49	0,49%	4,82%	8,71%	382	-361,6	253	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,63	10.13.09	7,50%	100,92	0,04%	6,02%	7,43%	501	-3,8	372	250	USD	/ Baa3 / B+
ЛОКО-10	03.01.10	0,51	09.01.09	10,00%	96,50	0,00%	17,16%	10,36%	1615	11,8	1486	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,61	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,99%	11,83%	1254	-0,6	948	60	USD	/ B3 / B
МДМ-10	01.25.10	0,43	01.25.10	7,77%	100,54	0,14%	6,43%	7,72%	543	-31,6	414	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,78	01.21.10	9,75%	98,95	0,20%	10,36%	9,85%	935	-7,5	807	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,48	02.12.10	9,50%	96,47	0,49%	17,47%	9,85%	1647	-97,4	1518	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,88	07.06.10	9,00%	95,00	0,71%	15,29%	9,47%	1429	-82,6	1300	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,13	10.06.09	1,38%	99,94	0,07%	1,84%	1,38%	83	-45,0	-46	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,45	02.02.10	8,19%	100,06	-0,01%	8,01%	8,18%	701	5,7	572	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,90	10.20.09	9,75%	81,50	0,00%	13,90%	11,96%	1145	-0,8	839	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,33	12.17.09	8,75%	100,57	-0,06%	6,85%	8,70%	585	17,7	456	425	USD	B+ / Baa3 / B
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,06	10.04.09	8,75%	100,40	-0,01%	8,35%	8,72%	735	5,0	606	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,96	10.20.09	8,75%	95,31	-0,20%	11,24%	9,18%	1023	15,3	894	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,90	01.15.10	10,75%	95,59	0,04%	12,37%	11,25%	1082	1,0	1007	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,31	01.31.10	12,50%	94,13	3,06%	13,69%	13,28%	1124	-61,4	818	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,02	09.29.09	6,20%	94,59	0,10%	7,31%	6,55%	486	-2,9	180	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,82	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	70,48%	14,61%	6947	45,8	6818	185	USD	B- / CCC

Росбанк-09	09.24.09	0,09	09.24.09	9,75%	100,25	-0,36%	6,98%	9,73%	598	349,2	469	22	USD	/	Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,23	11.29.09	6,88%	102,81	0,16%	4,58%	6,69%	357	-9,6	228	350	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,29	11.16.09	7,18%	99,97	-0,13%	7,18%	7,18%	564	6,3	489	647	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,82	01.14.10	7,13%	99,04	-0,21%	7,38%	7,19%	540	4,3	187	720	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,49	09.21.09	6,97%	93,41	-0,23%	8,21%	7,46%	511	5,6	270	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,03	11.15.09	6,30%	89,70	-0,61%	8,11%	7,02%	501	11,7	260	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,37	11.29.09	7,75%	96,88	-0,89%	8,25%	8,00%	515	15,6	274	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,07	09.16.09	6,83%	99,88	0,01%	7,97%	6,83%	697	8,3	568	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,07	10.07.09	7,50%	93,85	0,91%	13,52%	7,99%	1252	-80,6	1123	412	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,84	12.29.09	8,49%	95,79	0,56%	13,82%	8,86%	1282	-63,2	1153	297	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,58	11.05.09	8,63%	90,05	0,61%	15,45%	9,58%	1444	-34,2	1316	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,59	12.16.09	8,88%	71,82	0,10%	16,14%	12,36%	1369	-2,9	1062	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	12.01.09	9,75%	71,73	0,01%	16,56%	13,59%	1412	-1,0	1105	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,10	11.14.09	5,93%	102,07	0,19%	4,94%	5,81%	393	-5,3	264	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,32	11.15.09	6,48%	100,48	-0,51%	6,33%	6,45%	435	14,2	404	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,46	01.02.10	6,47%	100,63	-0,37%	6,28%	6,43%	430	9,5	399	500	USD	BBB+	e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,71	02.11.10	6,23%	98,82	0,01%	6,49%	6,30%	404	-1,1	97	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,09	12.30.09	12,00%	98,56	0,02%	12,71%	12,18%	1170	3,1	1041	130	USD	/	Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,01	11.16.09	8,30%	98,91	0,19%	8,82%	8,39%	782	-5,2	653	220	EUR	/	Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,34	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	27,19%	10,45%	2619	30,0	2490	100	USD	/	Caa2 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,66	10.26.09	9,75%	96,39	0,91%	15,45%	10,11%	1444	-133,5	1315	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,70	11.10.09	9,13%	96,18	-1,11%	14,83%	9,49%	1383	173,3	1254	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,00	01.18.10	10,51%	70,38	0,00%	17,58%	14,94%	1513	-0,7	1206	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,72	11.16.09	7,00%	100,59	0,34%	6,15%	6,96%	515	-43,6	386	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,70	12.17.09	9,00%	100,96	-0,04%	8,41%	8,91%	741	6,5	612	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,75	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	63,98%	13,39%	6298	45,4	6169	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,75	05.21.10	7,00%	89,43	0,15%	23,08%	7,83%	2207	-7,7	2078	164	EUR	/	Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,62	10.11.09	9,50%	97,00	0,00%	14,51%	9,79%	1350	8,4	1221	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,68	12.20.09	11,00%	99,96	0,05%	11,01%	11,00%	1000	0,8	871	334	USD	B+	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

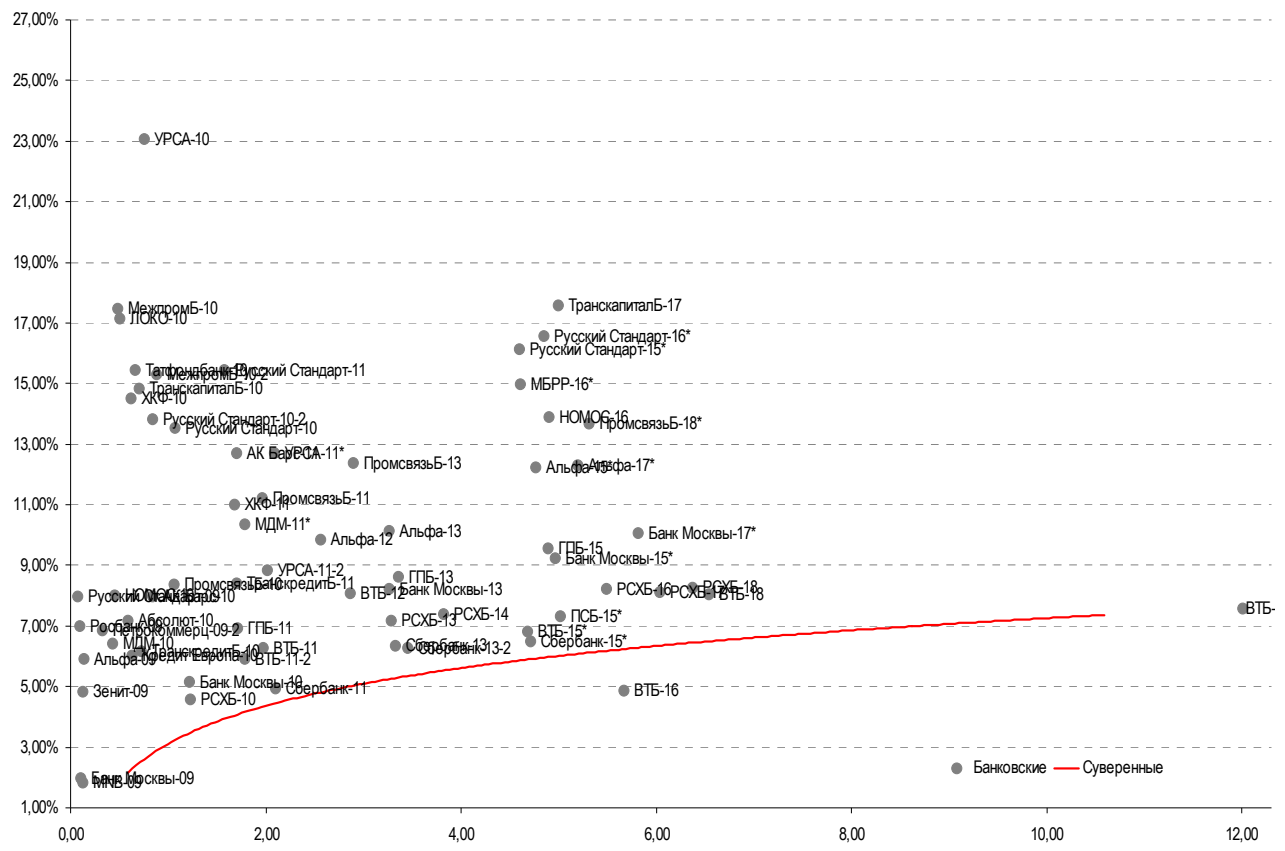
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,17	10.21.09	10,50%	101,28	-0,23%	2,84%	10,37%	183	111,3	55	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,03	09.27.09	7,80%	104,33	0,15%	3,71%	7,48%	271	-11,9	142	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,04	12.09.09	4,56%	97,35	0,13%	5,45%	4,68%	391	-2,1	316	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,97	09.01.09	9,63%	107,69	0,06%	7,12%	8,94%	558	-0,2	483	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,63	01.22.10	4,51%	102,97	0,02%	3,68%	4,38%	171	-2,0	-183	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,56	01.22.10	5,63%	99,97	0,22%	5,63%	5,63%	366	-7,6	12	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,18	10.11.09	7,34%	101,82	0,25%	6,77%	7,21%	522	-5,7	447	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,48	01.31.10	7,51%	102,13	0,19%	6,88%	7,35%	490	-7,2	137	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,04	02.25.10	5,03%	93,88	0,24%	6,63%	5,36%	465	-7,4	112	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,45	10.31.09	5,36%	93,79	0,30%	6,82%	5,72%	437	-7,8	130	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,16	01.31.10	8,13%	102,22	7,58%	7,95%	7,95%	560	559,8	206	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,98	06.01.10	5,88%	93,92	0,33%	7,19%	6,26%	474	-7,8	167	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	11.22.09	6,21%	86,51	-0,35%	8,76%	7,18%	566	7,7	325	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,22	03.22.10	5,14%	84,87	0,27%	7,85%	6,05%	475	-3,2	233	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	84,94	0,35%	8,01%	6,40%	491	-4,2	249	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	89,57	0,18%	8,36%	7,37%	526	-1,6	284	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,14	10.11.09	8,15%	96,58	0,08%	8,71%	8,43%	561	-0,1	320	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,49	02.01.10	7,20%	99,81	-0,06%	7,23%	7,21%	377	2,5	171	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,94	09.07.09	6,51%	79,34	0,44%	9,34%	8,20%	589	-3,8	141	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,55	10.28.09	8,63%	103,75	-0,14%	8,26%	8,31%	481	3,1	94	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,60	02.16.10	7,29%	78,55	0,38%	9,49%	9,28%	604	-2,1	216	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,13	12.07.09	6,36%	94,33	-0,44%	7,32%	6,74%	422	8,7	180	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,47	12.07.09	6,66%	90,85	0,12%	7,80%	7,33%	434	0,3	-13	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,81	01.18.10	6,88%	100,48	-0,47%	6,60%	6,84%	560	30,4	431	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,36	09.20.09	6,13%	96,81	0,40%	7,50%	6,33%	650	-12,6	521	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,09	09.13.09	7,50%	98,47	0,60%	8,00%	7,62%	646	-17,3	571	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,41	01.18.10	7,50%	91,78	1,13%	9,13%	8,17%	668	-22,5	361	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,77	09.20.09	6,63%	86,72	0,67%	9,08%	7,64%	598	-10,2	357	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	91,58	0,64%	9,32%	8,60%	622	-9,2	381	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,70	06.27.10	5,38%	97,13	0,29%	6,51%	5,54%	496	-8,9	421	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,64	12.27.09	6,10%	99,39	-0,11%	6,34%	6,14%	479	6,4	404	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,95	09.05.09	5,67%	95,50	1,06%	6,84%	5,94%	486	-28,1	132	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,08	10.24.09	8,88%	87,88	0,14%	13,12%	10,10%	1158	-2,0	1083	1 300	USD	BB-/ B1 / *- / BB-

Евраз-15	11.10.15	4,74	11.10.09	8,25%	85,00	0,41%	11,70%	9,71%	926	-9,7	619	750	USD	BB-/B1 / ^{*/} - / ^{*/} -	BB-
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	88,08	2,87%	11,72%	10,79%	862	-49,4	620	700	USD	BB-/B1 / ^{*/} - / ^{*/} -	BB-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,87	01.12.10	9,00%	92,39	-0,39%	18,58%	9,74%	1758	57,5	1629	200	USD	/ B3 /	/ ^{*/} -
Распадская-12	05.22.12	2,49	11.22.09	7,50%	94,22	0,77%	9,94%	7,96%	840	-29,1	765	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	07.29.13	3,33	01.29.10	9,75%	94,54	0,31%	11,51%	10,31%	953	-11,0	922	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ / ^{*/} -	
Северсталь-14	04.19.14	3,74	10.19.09	9,25%	92,93	0,90%	11,23%	9,95%	925	-25,7	572	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ / ^{*/} -	
ТМК-09	09.29.09	0,11	09.29.09	8,50%	100,12	0,37%	7,17%	8,49%	616	-317,1	488	300	USD	B / ^{*/} - / B1 /	
ТМК-11	07.29.11	1,80	01.29.10	10,00%	95,06	0,59%	12,95%	10,52%	1194	-29,9	1066	600	USD	B / ^{*/} - / B1 /	
Норникель-09	09.30.09	0,11	09.30.09	7,13%	100,36	-0,13%	3,79%	7,10%	279	101,1	150	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Телекоммуникационные															
МТС-10	10.14.10	1,09	10.14.09	8,38%	102,63	-0,22%	5,97%	8,16%	496	22,8	367	400	USD	BB / ^{*/} - / ^{*/} - / NR	Ba2
МТС-12	01.28.12	2,26	01.28.10	8,00%	102,99	0,29%	6,65%	7,77%	564	-9,2	435	400	USD	BB / ^{*/} - / ^{*/} - / ^{*/} -	BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,48	02.11.10	8,00%	101,34	-0,10%	5,09%	7,89%	409	22,9	280	300	USD	BB+/ Ba2 /	
Вымпелком-11	10.22.11	1,98	10.22.09	8,38%	102,31	-0,14%	7,20%	8,19%	619	10,7	491	300	USD	BB+/ Ba2 /	
Вымпелком-13	04.30.13	3,17	10.31.09	8,38%	97,77	0,28%	9,09%	8,57%	755	-6,7	680	1 000	USD	BB+/ Ba2 /	
Вымпелком-16	05.23.16	5,14	11.23.09	8,25%	92,94	0,07%	9,69%	8,88%	724	-2,4	418	600	USD	BB+/ Ba2 /	
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.09	9,13%	94,69	0,46%	10,05%	9,64%	695	-6,7	454	1 000	USD	BB+/ Ba2 /	
Мегафон	12.10.09	0,31	12.10.09	8,00%	101,27	-0,08%	3,74%	7,90%	273	21,9	145	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+	
Прочие															
АФК-Система-11	01.28.11	1,38	01.28.10	8,88%	101,59	-0,26%	7,68%	8,74%	668	22,9	539	350	USD	BB / ^{*/} - / B2 / ^{*/} -	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,20	11.17.09	8,88%	98,07	-0,31%	9,34%	9,05%	690	6,6	383	500	USD	NR/ Ba3 / B / ^{*/} -	
Еврохим	03.21.12	2,31	09.21.09	7,88%	96,22	-0,29%	9,55%	8,18%	855	17,0	726	300	USD	BB/ / BB	
КЗОС-11	10.30.11	1,86	10.30.09	9,25%	49,84	-11,80%	48,91%	18,56%	4790	789,9	4662	200	USD	D/ / C / ^{*/} -	
НКНХ-15	12.22.15	4,79	12.22.09	8,50%	81,69	-0,37%	12,80%	10,40%	1035	7,5	728	200	USD	/ B1 / B / ^{*/} -	
НМТП-12	05.17.12	2,49	11.17.09	7,00%	95,96	-0,04%	8,68%	7,29%	714	4,2	639	300	USD	BB+/ Ba1 /	
Рольф-10	06.28.10	0,83	12.28.09	8,25%	67,50	1,50%	62,71%	12,22%	6171	-190,0	6042	250	USD	CCC/ Caa1 /	
СИНЕК-15	08.03.15	4,67	02.03.10	7,70%	75,03	-11,69%	14,02%	10,26%	1157	278,4	850	250	USD	/ Ba1 / BBB-	

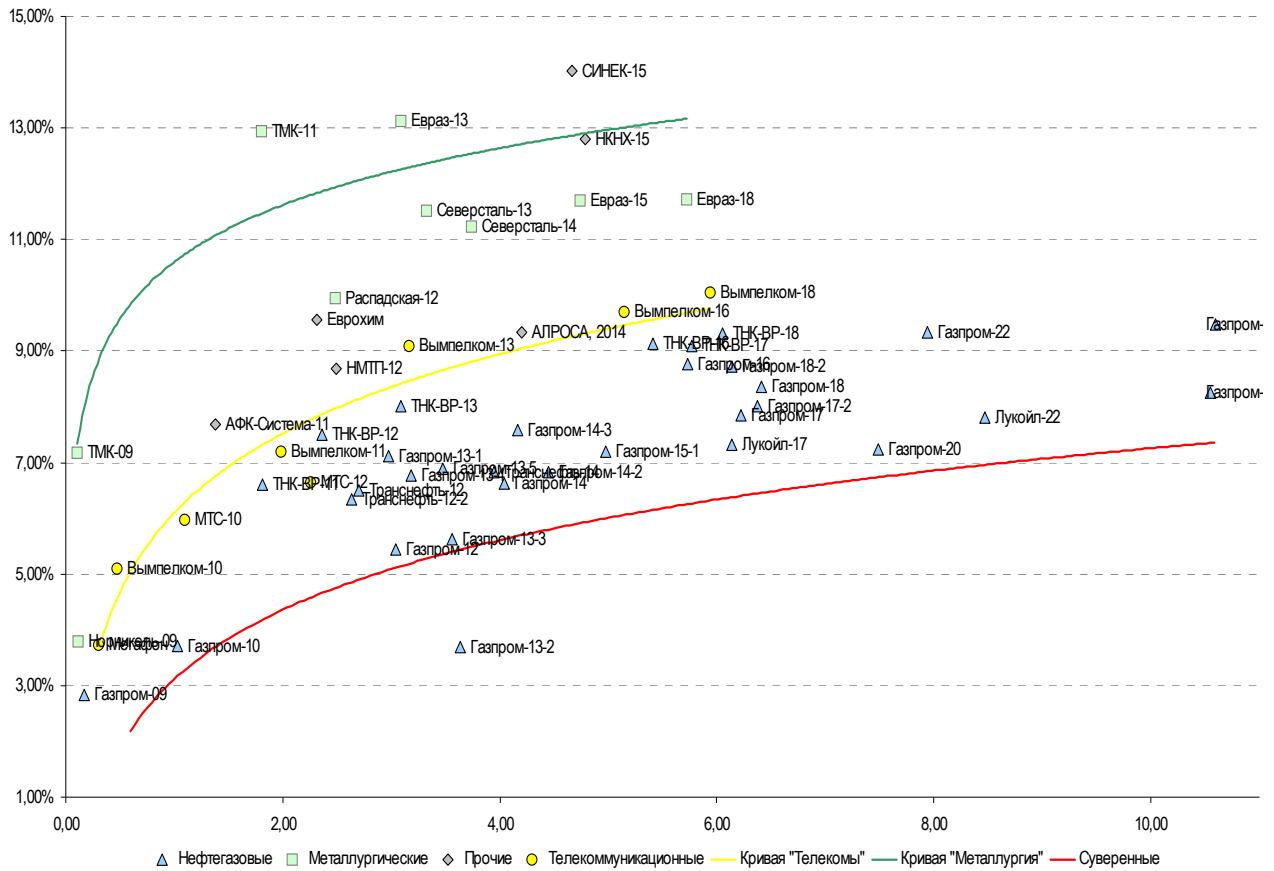
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.