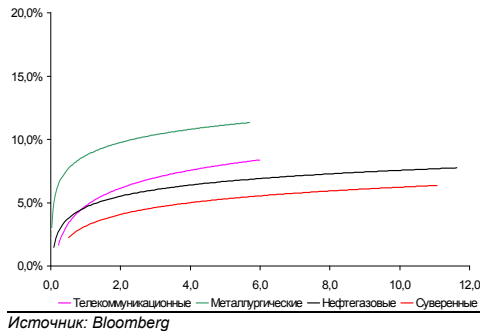
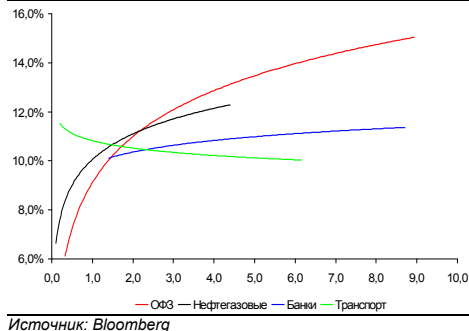


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,46	7,966.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,22	5,146.п. ↑	
Russia-30	107,34	-0,67% ↓	6,25
Rus-30 spread	278	36.п. ↑	
Bra-40	134,67	-0,32% ↓	7,98
Tur-30	161,38	-0,73% ↓	6,42
Mex-34	111,38	-0,71% ↓	5,86
CDS 5 Russia	229	26.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	317	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	191	16.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 228	246.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	16.п. ↑	
iTraxx Crossover	670	10b.п. ↑	
VIX Index, \$	24	0,27% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,3744	-0,05% ↓	3,3 ↑
\$/Руб.	30,2398	-0,15% ↓	3,0 ↑
EUR/\$	1,4691	-0,17% ↓	5,3 ↑
\$/BRL	1,81	-0,12% ↓	-27,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,9889	-0,02% ↓	9,33
NDF Rub 6m	31,6924	-0,16% ↓	9,89
NDF Rub 12m	33,1724	-0,08% ↓	10,27
3M Libor	0,2894	-0,256.п. ↓	
Libor overnight	0,2175	0,226.п. ↑	
MIACR, 1d	6,69	-166.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	63 146	-41 535 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 246	1,15% ↑	97,12 ↑
DOW	9 820	0,37% ↑	11,89 ↑
S&P500	1 068	0,26% ↑	18,27 ↑
Bovespa	60 703	0,78% ↑	61,66 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,14	-0,34% ↓	67,9 ↑
Gold	1009,43	-0,84% ↓	14,5 ↑
Nickel	17 068	-1,87% ↓	47,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

На долговых рынках небольшая коррекция после впечатляющего роста. Минфин США разместит на этой неделе КО на \$112 млрд.

Рублевые облигации

На рынке коррекция – инвесторы высвобождают позиции под новые выпуски. На этой неделе – большой объем предложения: Минфин и Москва, Северсталь и Акрон.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин 23 сентября разместит два выпуска ОФЗ суммарно на 20 млрд руб

Инвесторам будут предложены новые 3- и 5-летние ОФЗ. Ориентиром при размещении станут облигации, размещавшиеся неделей ранее.

Роснано в 2010-2015 гг планирует разместить облигации на сумму до 180 млрд руб

В частности, в 2010 г объем заимствований путем размещения облигаций может достичь 53 млрд руб.

Fitch поместило рейтинг Группы ЛСР (на уровне В-) в список Rating Watch "негативный"

Рейтинг ЛСР будет выведен из списка до конца 2009 г. Если компания не сможет решить проблемы ликвидности и заручиться поддержкой госбанков, то Fitch может понизить рейтинг Группы более, чем на 1 ступень.

Ренессанс Капитал предложил инвесторам обменять LPN на \$250 млн с погашением в 2009 г на новый выпуск с погашением в 2011 г

Купон повышается до 12% с 8,75% по старому займу. Для инвесторов, пожелавшие купить евробонды за денежные средства, цена размещения установлена на уровне 96,1% от номинала.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ проведет 21 сентября 5-недельный беззалоговый кредитный аукцион на сумму до 20 млрд руб
- ПЭБ Лизинг в ходе размещения установил ставку 1-го купона в размере 14% годовых
- ФСФР зарегистрировала 5 облигационных выпусков Главстроя общим объемом 10 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации серии 04 ОАО "Золото Селигдара" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Нутринвестхолдинга на 1,32 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал облигации серии 02 Балтинвестбанка в объеме 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций НОК-3
- НК Альянс исполнила оферту по облигациям, выкупив бумаги на 2,7 млрд руб по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу участники рынка сокращали позиции в безрисковых активах на фоне позитивной динамики фондовых индексов (S&P500 +0.26%) после улучшения рекомендаций по целому ряду компаний, а также последних макроэкономических данных, укрепляющих веру инвесторов в восстановлении экономики. Кроме того, давление на казначейские обязательства оказывают планы правительства по размещению на этой неделе очередных выпусков US Treasuries на \$112 млрд для финансирования рекордного дефицита бюджета. По итогам недели доходности UST-10 прибавили 8 б.п., достигнув уровня в 3.62%.

На рынке российских евробондов участники рынка фиксировали прибыль перед выходными после значительного роста в предыдущие дни. По итогам торговой сессии в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск опустился на 0.5 п.п. до 107.4% от номинала (YTM 6.24%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10, а также CDS-5 на Россию практически не изменились (278 и 230 б.п. соответственно). В корпоративном секторе наблюдалась схожая картина: несколько снизились в цене наиболее ликвидные выпуски, демонстрировавшие рост в последние дни: Газпром, Сбербанк, Вымпелком.

Рублевые облигации

На рынке в пятницу наблюдалась коррекция цен, сосредоточенная в облигациях 2-го эшелона. Сделки были сконцентрированы в облигациях энергетического и телекоммуникационного сектора. Некоторое снижение котировок объясняется не столько ухудшением конъюнктуры, сколько желанием инвесторов частично разгрузить позиции в наиболее выросших бумагах в преддверии размещения новых выпусков. Так, снижение котировок в пределах 0,25-0,5% было зафиксировано в облигациях МТС-4 (YTP 12%), Система-2 (YTP 13,5%), Мосэнерго-1 (YTM 12.22%), Ленэнерго-3 (YTM 14%), МРСК Юга-2 (YTP 17,2%).

На этой неделе внимание инвесторов будет сосредоточено на первичном рынке, где пройдут размещения во всех секторах рублевого рынка. Так, Минфин проведет аукционы по размещению новых ОФЗ сроками обращения 3 и 5 лет. Очевидно, ориентиром при размещении станут облигации, размещавшиеся в прошлую среду с аналогичной дюрацией, а также купоны, выставленные по новым выпускам Минфина – 10,8% годовых для 3-летнего выпуска и 11,2% годовых – для 5-летнего. По нашей оценке, размещение пройдет чуть выше номинала.

В субфедеральном сегменте Москва проведет в четверг размещение двух выпусков суммарно на 30 млрд руб. В корпоративном – завтра состоится техническое размещение облигаций Северстали, книга заявок по которой была закрыта в пятницу (купон к 2-летней оферте установлен в размере 14% годовых), а также в четверг инвесторам будут предложены облигации Акрона на 3,5 млрд руб. Размещение будет достаточно интересным, поскольку покажет готовность инвесторов покупать бумаги «глубокого» 2-го эшелона, практически не выходивших еще на первичный рынок в пост-кризисный период.

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

Корпоративные новости**Минфин 23 сентября разместит два выпуска ОФЗ суммарно на 20 млрд руб**

Инвесторам будут предложены ОФЗ 25069 и 26202 по 10 млрд руб каждый. Оба выпуска размещаются впервые. ОФЗ 25069 имеют срок обращения 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода по ставке 10,80% годовых. ОФЗ 26202 имеют срок обращения 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода по ставке 11,20% годовых.

Роснано в 2010-2015 гг планирует разместить облигации на сумму до 180 млрд руб

В частности, в 2010 г объем заимствований путем размещения облигаций может достичь 53 млрд руб, в 2011 г лимит выпуска облигаций Роснано составит 39 млрд руб, в 2012 г - 28 млрд руб, в 2013 г - 30 млрд руб, в 2014 г - 20 млрд руб, в 2015 г - 10 млрд руб.

Fitch поместило рейтинг Группы ЛСР (на уровне В-) в список Rating Watch "негативный"

Агентство сохраняет обеспокоенность слабой ликвидностью Группы, а также большим объемом задолженности с погашением в ближайшее время (эквивалент \$681 млн на 1 сентября 2009 г) и ожидаемым отрицательным свободным денежным потоком на следующие 12 месяцев.

По расчетам Fitch, Группа ЛСР имеет достаточный объем средств для погашения задолженности, истекающей до января-февраля 2010 г, однако выполнение обязательств на протяжении остальной части 2010 г компания зависит от привлечения нового финансирования в размере не менее \$395 млн. Это создает значительный риск рефинансирования для компании.

В то же время рейтинг учитывает привилегированный статус компании, обусловленный включением ее в государственный перечень стратегических предприятий. На взгляд агентства, это может помочь ЛСР получить рефинансирование от госбанков.

С учетом краткосрочности рисков ликвидности, решение об исключении рейтинга из списка Rating Watch "негативный" будет принято до конца 2009 г. Fitch предупреждает, что если компании не удастся увеличить показатель ликвидности до уровня выше 1x или договориться о постоянном смягчении ковенантов до достижимых уровней, это может привести к понижению РДЭ более, чем на 1 ступень.

Реннесанс Капитал предложил инвесторам обменять LPN на \$250 млн с погашением в 2009 г на новый выпуск с погашением в 2011 г

Цель данной эмиссии увеличить дюрацию выпуска, погашение которых наступает 17 ноября. Срок действия оферты до 24 сентября.

Предполагается, что ставка купона будет увеличена с 8.75% до 12% годовых. Обмен старого займа на новый выпуск будет осуществляться с обменным коэффициентом 1.0405. То есть номинальная стоимость имеющихся у инвестора облигаций умножается на повышающий

коэффициент, и на эту сумму предоставляются бумаги нового выпуска по номиналу.

Для новых инвесторов, желающих приобрести новый выпуск за денежные средства, цена размещения составляет 96.1% от номинала. Объем нового выпуска предполагается не менее \$100 млн.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
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	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	0,51	09.30.09	8,25%	102,22	-0,02%	2,29%	8,07%	130	-5,7	0,50	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,30	01.24.10	11,00%	141,07	-0,06%	5,16%	7,80%	205	-7,5	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,54	12.24.09	12,75%	164,84	-0,85%	6,65%	7,73%	319	1,0	9,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,06	09.30.09	7,50%	107,34	-0,67%	6,25%	6,99%	278	3,6	10,73	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,62	05.14.10	3,00%	98,74	0,02%	3,80%	3,04%	280	-6,3	1,56	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,89	10.12.09	6,45%	104,94	-0,02%	3,90%	6,15%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,81	10.20.09	5,06%	94,90	0,11%	5,97%	5,34%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,50	09.30.09	9,13%	102,34	-0,08%	4,55%	8,92%	355	3,2	226	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,75	12.28.09	8,25%	100,37	-0,02%	7,72%	8,22%	672	-3,4	543	250	USD	BB-e / Ba3*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,62	12.20.09	9,25%	97,63	0,00%	10,76%	9,48%	976	-5,0	847	300	USD	/ Ba3*- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,05	10.10.09	7,88%	100,26	0,01%	2,91%	7,85%	192	-79,1	62	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,48	12.25.09	8,20%	96,96	-0,08%	9,47%	8,46%	791	-3,8	717	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,19	12.24.09	9,25%	99,18	0,00%	9,51%	9,33%	795	-7,5	721	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	12.09.09	8,63%	92,70	-0,49%	10,24%	9,30%	778	1,8	508	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,45	02.22.10	8,64%	87,50	0,08%	11,15%	9,87%	870	-10,2	600	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,13	11.26.09	7,38%	102,37	0,03%	5,27%	7,20%	427	-9,5	297	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,18	11.13.09	7,34%	99,81	0,01%	7,39%	7,35%	583	-7,8	510	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,91	11.25.09	7,50%	95,89	0,01%	8,36%	7,82%	590	-8,9	321	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	87,32	0,05%	9,15%	7,80%	604	-8,8	399	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,40	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	36,06%	10,36%	3506	43,6	3377	24	USD	B-*/ Caat*/-
ВТБ-11	10.12.11	1,89	10.12.09	7,50%	103,49	0,16%	5,68%	7,25%	468	-14,7	339	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,70	06.30.10	8,25%	104,56	-0,03%	5,46%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,79	10.31.09	6,61%	99,47	-0,06%	6,80%	6,64%	524	-5,3	450	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,59	02.04.10	6,32%	98,08	-0,01%	6,74%	6,44%	429	-8,5	159	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,60	02.15.10	4,25%	99,31	-0,04%	4,37%	4,28%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,53	11.29.09	6,88%	98,47	-0,45%	7,11%	6,98%	401	-1,0	196	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,51	12.31.09	6,25%	93,31	-0,34%	6,80%	6,70%	334	-5,2	56	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,62	12.15.09	7,97%	103,75	0,12%	5,66%	7,68%	466	-14,2	337	300	USD	BB-*/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,28	12.28.09	7,93%	101,19	-0,19%	7,56%	7,84%	600	-1,7	527	443	USD	BB+*/- / /
ГПБ-15	09.23.15	4,86	09.23.09	6,50%	93,23	0,19%	7,94%	6,97%	548	-12,4	278	948	USD	BB+*/- / Baa2 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,54	10.13.09	7,50%	101,45	-0,01%	4,84%	7,39%	385	-6,9	255	250	USD	/ Ba3*/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,44	03.01.10	10,00%	100,50	0,03%	8,78%	9,95%	779	-15,6	649	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,87	03.10.10	8,88%	81,40	-0,00%	13,24%	10,90%	1079	-8,4	809	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,34	01.25.10	7,77%	101,13	0,11%	4,37%	7,68%	338	-45,4	208	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,70	01.21.10	9,75%	99,69	0,03%	9,92%	9,78%	893	-7,7	763	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,39	02.12.10	9,50%	97,47	-0,00%	16,19%	9,75%	1520	6,7	1390	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,79	07.06.10	9,00%	96,38	-0,04%	13,82%	9,34%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,04	10.06.09	1,38%	99,99	0,00%	1,72%	1,38%	72	-0,8	-57	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,36	02.02.10	8,19%	100,39	-0,04%	7,02%	8,16%	602	1,4	473	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	84,00	2,85%	13,30%	11,61%	1085	-67,6	815	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,24	12.17.09	8,75%	100,98	0,00%	4,49%	8,66%	349	-19,6	220	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,97	10.04.09	8,75%	100,55	0,16%	8,18%	8,70%	718	-22,0	588	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,88	10.20.09	8,75%	97,68	0,50%	10,01%	8,96%	901	-31,9	771	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,82	01.15.10	10,75%	97,96	-0,08%	11,50%	10,97%	993	-4,3	920	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,26	01.31.10	12,50%	96,00	0,17%	13,30%	13,02%	1084	-12,2	814	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,94	09.29.09	6,20%	95,20	0,01%	7,19%	6,51%	474	-8,9	204	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,74	12.27.09	9,50%	88,50	0,00%	26,98%	10,73%	2598	13,0	2468	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,14	11.29.09	6,88%	104,04	0,03%	3,38%	6,61%	238	-10,6	108	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,21	11.16.09	7,18%	103,15	0,05%	6,19%	6,96%	463	-9,3	390	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,75	01.14.10	7,13%	103,11	-0,10%	6,29%	6,91%	429	-5,5	113	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,62	03.21.10	6,97%	96,05	-0,36%	7,71%	7,26%	461	-66,7	256	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,00	11.15.09	6,30%	94,58	-0,16%	7,23%	6,66%	413	-5,3	208	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,36	11.29.09	7,75%	101,85	0,05%	7,45%	7,61%	435	-8,9	230	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,99	10.07.09	7,50%	95,29	0,03%	12,44%	7,87%	1144	-4,5	1014	412	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,75	12.29.09	8,49%	97,11	0,07%	12,48%	8,74%	1148	-11,7	1018	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,49	11.05.09	8,63%	92,49	0,05%	13,93%	9,33%	1294	-6,6	1164	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	81,80	0,86%	13,24%	10,85%	1079	-27,5	809	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	12.01.09	9,75%	76,59	-0,04%	15,20%	12,73%	1275	-7,5	1005	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,01	11.14.09	5,93%	103,74	-0,02%	4,09%	5,72%	309	-5,3	180	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,24	11.15.09	6,48%	102,72	-0,15%	5,64%	6,31%	408	-3,0	335	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,38	01.02.10	6,47%	102,70	-0,15%	5,66%	6,30%	367	-3,6	337	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,63	02.11.10	6,23%	99,64	-0,01%	6,31%	6,25%	385	-8,5	115	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,01	12.30.09	12,00%	100,63	-0,11%	11,66%	11,93%	1066	-0,1	937	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,93	11.16.09	8,30%	100,17	-0,03%	8,19%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,57	10.26.09	9,75%	98,95	0,07%	11,57%	9,85%	1058	-15,2	928	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,61	11.10.09	9,13%	98,68	-0,00%	11,29%	9,25%	1029	-2,7	900	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,11	01.18.10	10,51%	80,00	0,04%	14,92%	13,14%	1246	-9,3	977	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,64	11.16.09	7,00%	101,44	-0,00%	4,73%	6,90%	373	-8,3	243	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,62	12.17.09	9,00%	102,61	0,15%	7,36%	8,77%	636	-15,9	507	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,66	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	71,41%	13,39%	7041	75,7	6912	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,67	05.21.10	7,00%	90,33	0,04%	23,20%	7,75%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,53	10.11.09	9,50%	99,46	-0,75%	10,50%	9,55%	951	135,9	821	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,60	12.20.09	11,00%	100,60	-0,01%	10,59%	10,93%	960	-5,0	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	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ по дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,08	10.21.09	10,50%	100,63	-0,21%	2,79%	10,43%	179	149,9	50	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,95	09.27.09	7,80%	104,99	-0,05%	2,76%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,96	12.09.09	4,56%	100,75	-0,08%	4,30%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,02	03.01.10	9,63%	111,25	-0,04%	5,96%	8,65%	440	-7,0	367	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,55	01.22.10	4,51%	103,11	-0,13%	3,63%	4,37%	163	-4,3	-153	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,48	01.22.10	5,63%	101,29	-0,20%	5,25%	5,55%	325	-2,3	9	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,11	10.11.09	7,34%	105,39	-0,55%	5,65%	6,97%	409	9,9	335	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,40	01.31.10	7,51%	105,91	-0,18%	5,78%	7,09%	378	-3,0	348	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,97	02.25.10	5,03%	97,93	0,00%	5,56%	5,14%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,38	10.31.09	5,36%	97,74	-0,06%	5,89%	5,49%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,10	01.31.10	8,13%	106,94	-0,57%	6,44%	7,60%	444	6,0	128	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,91	06.01.10	5,88%	98,61	-0,19%	6,16%	5,96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,45	10.02.09	8,13%	108,66	-0,07%	6,25%	7,48%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,66	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,54%	7,08%	544	-7,9	339	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,20	03.22.10	5,14%	91,85	-0,11%	6,54%	5,59%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	91,95	-0,08%	6,76%	5,92%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	98,23	-0,06%	6,88%	6,72%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	104,89	-0,67%	7,36%	7,77%	426	2,8	221	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,46	02.01.10	7,20%	103,34	-0,51%	6,75%	6,97%	328	-0,9	159	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,52	03.07.10	6,51%	92,07	-0,72%	7,50%	7,07%	404	0,8	85	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,75	10.28.09	8,63%	108,77	-0,80%	7,82%	7,93%	435	-0,4	157	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,64	02.16.10	7,29%	92,21	-0,97%	7,99%	7,90%	453	0,7	174	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	12.07.09	6,36%	95,18	-0,25%	7,18%	6,68%	407	-3,8	202	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	92,11	-0,26%	7,64%	7,23%	417	-4,8	99	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,73	01.18.10	6,88%	101,43	-0,08%	6,03%	6,78%	504	-1,4	374	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,35	03.20.10	6,13%	98,49	-0,07%	6,79%	6,22%	580	-2,3	450	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,12	03.13.10	7,50%	100,53	-0,02%	7,32%	7,46%	576	-6,8	503	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,36	01.18.10	7,50%	96,01	0,02%	8,27%	7,81%	582	-9,1	312	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,94	03.20.10	6,63%	91,10	0,01%	8,24%	7,27%	514	-8,0	308	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,29	03.13.10	7,88%	96,39	0,20%	8,48%	8,17%	538	-11,4	333	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,62	06.27.10	5,38%	99,36	-0,19%	5,63%	5,42%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,56	12.27.09	6,10%	101,87	0,05%	5,36%	5,99%	380	-9,7	307	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,98	03.05.10	5,67%	97,25	-0,04%	6,39%	5,83%	439	-6,8	123	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,03	10.24.09	8,88%	94,83	1,21%	10,64%	9,36%	908	-47,3	835	1 300	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,70	11.10.09	8,25%	89,25	0,00%	10,68%	9,24%	822	-8,5	552	750	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,70	10.24.09	9,50%	91,75	1,16%	11,01%	10,35%	790	-28,4	585	700	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,79	01.12.10	9,00%	97,86	-0,62%	11,81%	9,20%	1081	78,4	951	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,41	11.22.09	7,50%	97,69	-0,11%	8,48%	7,68%	748	-0,8	618	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,26	01.29.10	9,75%	99,11	0,52%	10,03%	9,84%	846	-24,1	773	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,69	10.19.09	9,25%	98,97	-0,02%	9,53%	9,35%	753	-7,4	437	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
ТМК-09	09.29.09	0,02	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	2,87%	8,49%	187	-150,3	57	300	USD	B / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,72	01.29.10	10,00%	98,65	0,03%	10,81%	10,14%	981	-7,2	852	600	USD	B / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,03	09.30.09	7,13%	100,12	0,00%	2,15%	7,12%	115	-124,2	-14	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-

Телекоммуникационные

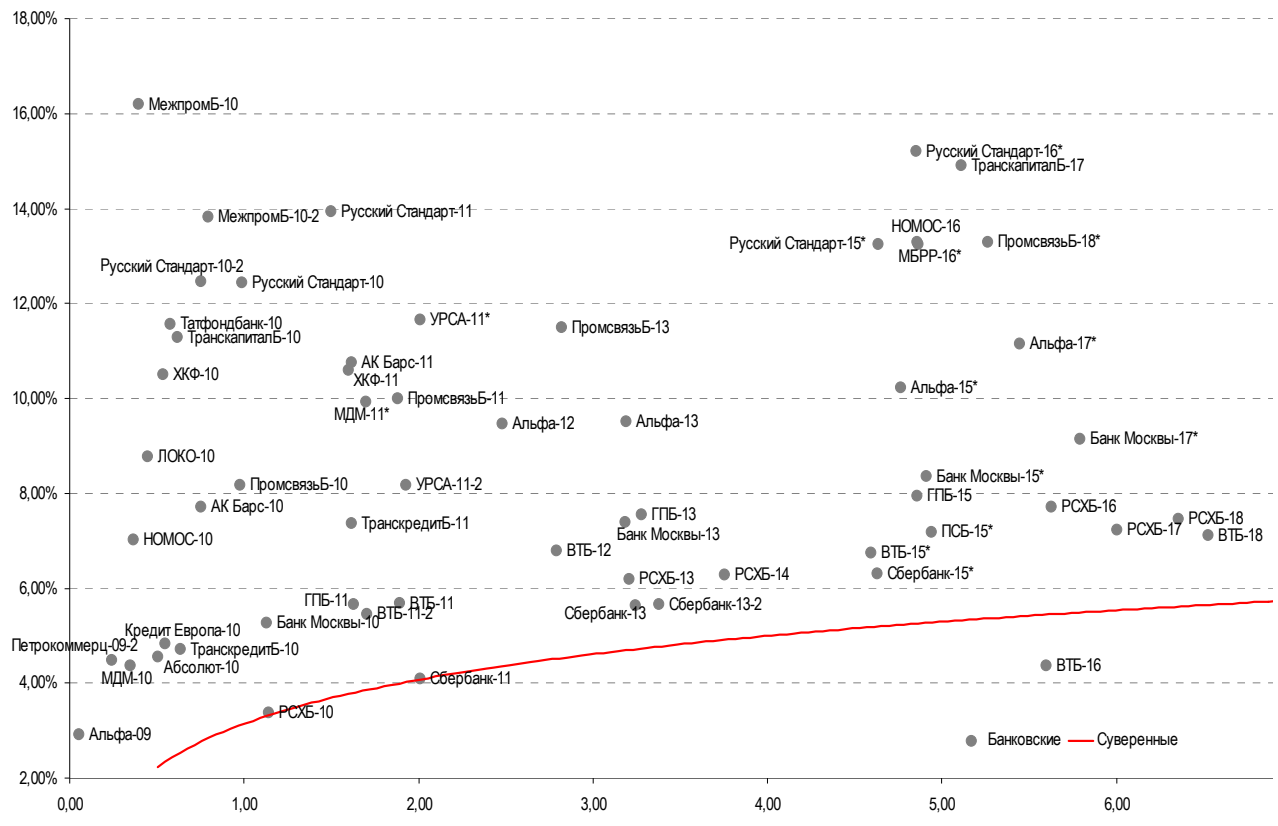
МТС-10	10.14.10	1,01	10.14.09	8,38%	104,53	0,01%	3,98%	8,01%	298	-9,4	169	400	USD	BB / *- / Ba2 / *- / NR
МТС-12	01.28.12	2,17	01.28.10	8,00%	104,33	-0,11%	5,99%	7,67%	500	-1,2	370	400	USD	BB / *- / Ba2 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,39	02.11.10	8,00%	102,41	0,02%	1,74%	7,81%	74	-24,2	-56	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,90	10.22.09	8,38%	105,14	0,01%	5,72%	7,97%	472	-7,2	343	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,10	10.31.09	8,38%	102,34	-0,16%	7,62%	8,18%	606	-2,5	532	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,12	11.23.09	8,25%	99,64	-0,24%	8,32%	8,28%	586	-4,1	316	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	102,94	-0,14%	8,63%	8,86%	553	-5,7	348	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,22	12.10.09	8,00%	101,06	-0,05%	3,05%	7,92%	206	-3,6	76	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,29	01.28.10	8,88%	103,34	0,16%	6,25%	8,59%	525	-19,7	395	350	USD	BB / *- / B2 / BB / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,11	11.17.09	8,88%	97,37	-0,07%	9,53%	9,11%	753	-6,0	437	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,31	03.21.10	7,88%	96,69	0,03%	9,39%	8,14%	840	-6,5	710	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,80	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	41,29%	16,09%	4029	6,7	3899	200	USD	NR / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,77	12.22.09	8,50%	87,67	-0,20%	11,30%	9,70%	884	-4,1	614	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,41	11.17.09	7,00%	97,48	-0,07%	8,07%	7,18%	707	-2,6	577	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,74	12.28.09	8,25%	63,50	-3,79%	80,23%	12,99%	7923	768,4	7794	250	USD	CCC / Ca1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,83	02.03.10	7,70%	107,19	-0,81%	6,22%	7,18%	376	8,3	106	250	USD	/ Ba1 / BBB-

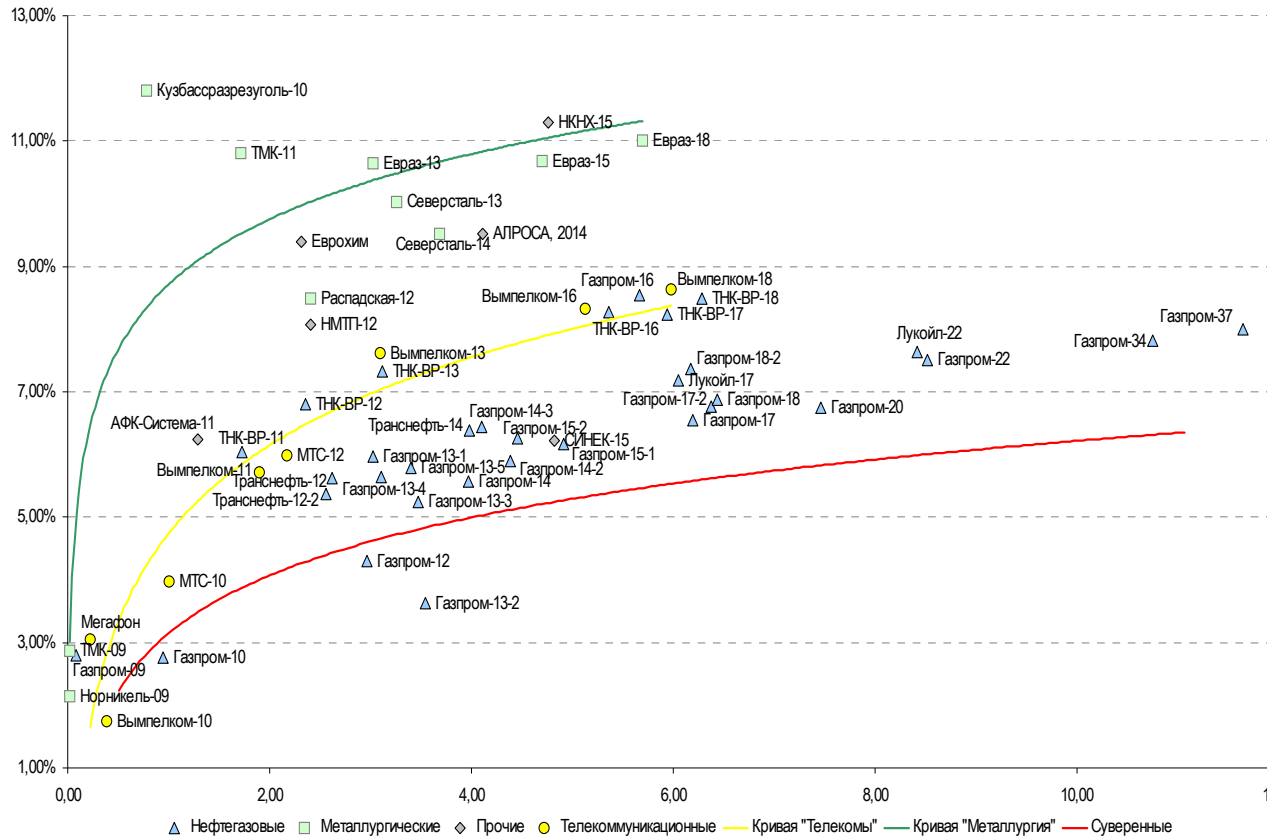
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.