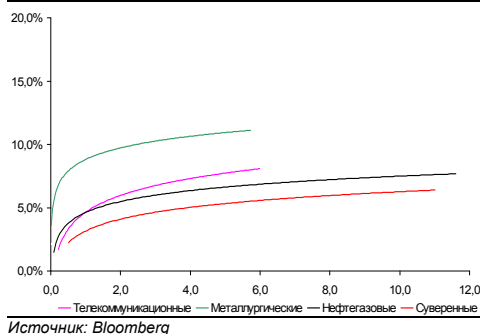
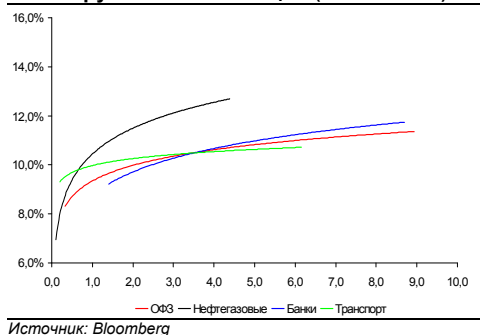


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,48	1,676.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,23	1,796.п. ↑	
Russia-30	106,72	-0,58% ↓	6,35
Rus-30 spread	287	96.п. ↑	
Bra-40	134,45	-0,47% ↓	8,00
Tur-30	161,05	-0,67% ↓	6,44
Mex-34	110,08	-2,13% ↓	5,96
CDS 5 Russia	232	36.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	321	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	123	76.п. ↑	
CDS 5 Turkey	194	36.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 185	-436.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	18	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	659	-11б.п. ↓	
VIX Index, \$	24	0,14% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,3711	-0,01% ↓	3,3 ↑
\$/Руб.	30,3664	0,28% ↑	3,0 ↑
EUR/\$	1,4713	-0,08% ↓	5,4 ↑
\$/BRL	1,82	0,96% ↑	-26,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0128	0,24% ↑	9,50
NDF Rub 6m	31,7773	0,11% ↑	10,12
NDF Rub 12m	33,2927	0,43% ↑	10,52
3M Libor	0,2894	0,006.п.	
Libor overnight	0,2175	0,226.п. ↑	
MIACR, 1d	7,47	786.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	88 625	25 479 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 211	-2,81% ↓	91,58 ↑
DOW	9 779	-0,42% ↓	11,42 ↑
S&P500	1 065	-0,34% ↓	17,87 ↑
Bovespa	60 928	0,37% ↑	62,26 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	67,68	-2,88% ↓	63,1 ↑
Gold	1002,30	-0,29% ↓	15,0 ↑
Nickel	17 311	-2,04% ↓	49,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынок ждет комментариев главы ФРС после заседания FOMC. Не исключено, что будет объявлено об окончании программы по выкупу UST с рынка.

Рублевые облигации

Активность на рынке слабая. Бумаги продолжают корректироваться вниз. Инвесторы ждут размещения среды-четверга.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ с 1 ноября установил новый порядок депонирования банками обязательных резервов

Требования к резервированию были несколько смягчены, сроки расчета нормативов перенесены с 3-го рабочего дня на 10-ый.

Корпоративные новости, стр. 3

Moody's понизило рейтинги Газпромбанка

Понижением рейтингов завершился процесс пересмотра финансовой устойчивости банка, начатый в апреле 2009 г

S&P повысило рейтинг МегаФона до инвестиционного уровня

За период с момента начала кризиса в России это первое повышение рейтинга российской компании до инвестиционного уровня.

Alliance Oil намеривается приобрести нефтяную компанию

С точки зрения долговой нагрузки данная сделка незначительно увеличит показатель Долг/ЕБИТДА.

ЧТПЗ получит госгарантии по кредиту

Вымпелком планирует выкупить 2 выпуска LPN на \$320 млн

Выкуп будет проводиться в рамках программы по замещению валютного долга рублевым. Определение цены отсечения – 28 сентября.

ФСК готовит 6 выпусков облигаций суммарным объемом 50 млрд руб

ВТБ-Лизинг готовит 4 выпуска облигаций на 20 млрд руб

Регионы хотят вернуться на публичный долговой рынок

Казань хочет привлечь 2 млрд руб, Нижегородская область – 3 млрд руб

Тройка Инвест 24 сентября начнет размещение структурных облигаций серии 02 в объеме 500 млн руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

ЦБ выдал на беззалоговом аукционе 5-недельные кредиты банкам на 19,141 млрд руб, ставка отсечения – 11,26% годовых

Газпром назначил Балтинвестбанк агентом по приобретению двух выпусков облигаций 11-ой и 13-ой серий

Внешпромбанк планирует разместить 3-летние облигации на 1,5 млрд руб

ФБ ММВБ с 22 сентября начинает вторичные торги облигациями МКБ-6, Русь-Банк-3

ФБ ММВБ с 22 сентября переведит в котировальный список А-1 облигации Москвы 63-го выпуска

ЦБР зарегистрировал 6 выпусков облигаций Росбанка суммарным объемом 30 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне котировки КО США демонстрировали довольно высокую волатильность, тем не менее, по итогам дня закрывшись практически на прежнем уровне, – чуть ниже 3.5%. В настоящее время рынок с интересом ожидает завтрашнего заседания FOMC. Хотя ключевая ставка будет практически со 100%-ной вероятностью оставлена на уровне 0-0.25%, всех интересуют комментарии регулятора относительно продолжения выкупа КО с рынка. Напомним, что на эти цели было зарезервировано порядка \$300 млрд, и уже почти вся эта сумма израсходована. Таким образом, мы не исключаем, что уже завтра может быть объявлено об окончании программы по выкупу UST с рынка.

В понедельник активность на рынке российских еврооблигаций была невысокой. На фоне негативных настроений на фондовых площадках наиболее ликвидный выпуск Rus-30 открывался в районе 107-107.75% от номинала. В конце дня активность продавцов усилилась после снижения цен на нефть ниже \$70/баррель, в результате чего Rus-30 закрывался на уровне 106.175-106.815% от номинала (YTM 6.35%). Таким образом, спред между Rus-30 и UST-10 расширился примерно на 10 б.п. до 287 б.п., CDS-5 на Россию незначительно прибавили до 230-235 б.п.

В корпоративном секторе колебания цен в среднем составило 0.25 п.п., при этом единой динамики цен не сложилось. Так, продолжилась фиксация прибыли в большинстве выпусков Газпрома, тогда как бумаги Вымпелкома и ТНК закрывались чуть выше.

Рынок ждет комментариев главы ФРС после заседания FOMC. Не исключено, что будет объявлено об окончании программы по выкупу UST с рынка.

Рублевые облигации

Активность на рублевом долговом рынке вчера была низкой, что характерно для понедельника. Биржевой оборот лишь по 5 выпускам превысил 100 млн руб. Ощущалось некоторое давление на цены, большинство выпусков открылись ниже предыдущих уровней закрытия, однако к закрытию частично компенсировали низкое открытие. Лидером биржевого оборота стали облигации Газпром-4 (YTM 8,57%). Давление продавцов ощущалось в выпусках телекоммуникационного сектора – Вымпелком-1 (YTP 12,38%), МТС-5 (YTP 12,6%), Центрател-5 (YTM 12,15%).

Одновременно, в новом выпуске Северстали, размещение которого на ММВБ состоится сегодня, сделки на форвардах заключались более, чем на 100 б.п. выше номинала.

Сегодня мы ожидаем сохранения низкой активности, участники ждут размещений, запланированных на среду-четверг.

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

Макроэкономика

ЦБ с 1 ноября установил новый порядок депонирования банками обязательных резервов

Положение определяет состав резервируемых обязательств, порядок депонирования резервов, контроль за этим со стороны регулятора.

В частности, из обязательств, подлежащих резервированию, исключены обязательства перед Агентством по страхованию вкладов и/или обязательства перед инвесторами, не являющимися кредитными организациями, возникающими в рамках оказания финансовой помощи по планам участия АСВ в предупреждении банкротства.

Кроме того, ЦБР поменял сроки предоставления расчетов по обязательствам. Согласно положению, расчет на 10-ый рабочий день месяца, следующего за отчетным (ранее расчет предоставлялся на 3-ий день).

Банк России также уточнил, что при нарушении банком установленных сроков предоставления отчетности ЦБР имеет право (1) требовать устранения выявленных нарушений, (2) взыскивать штраф в размере до 0,1% минимального размера уставного капитала, либо (3) ограничивать проведение банком отдельных операций на срок до 6 месяцев.

Срок действия нормативов резервирования в размере 2,5% по всем привлеченным средствам, установленный с 1 августа, продлен до 1 декабря.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Корпоративные новости

Moody's понизило рейтинги Газпромбанка

Так, долговой рейтинг и рейтинг депозитов был понижен на 1 ступень – до Ваа3/Prime-3; рейтинг финансовой устойчивости – до "Е+". Прогноз по рейтингам стабильный

Понижением рейтингов завершился процесс пересмотра рейтинга финансовой устойчивости банка, начатый в апреле 2009 г, говорится в сообщении агентства. Данное решение отражает ослабление основных финансовых показателей Газпромбанка.

S&P повысило рейтинг МегаФона до инвестиционного уровня

Вчера S&P повысила долгосрочный кредитный рейтинг МегаФона на одну ступень – до «BBB–» со стабильным прогнозом. За период с момента начала кризиса в России это первое повышение рейтинга российской компании до инвестиционного уровня.

В качестве оснований для повышения рейтинга S&P указывает высокую капитализацию компании, положительный операционный денежный поток, высокую ликвидность. Компания, несмотря на кризис, демонстрирует положительную динамику выручки в первом полугодии 2009 г, долговая нагрузка компании остается низкой.

Alliance Oil намеривается приобрести нефтяную компанию

Компания ведет переговоры о покупке небольшой нефтяной компании Maika Oil за \$105 млн. Данная сделка позволит Alliance Oil улучшить свой бизнес-профиль, так как за ее счет компания на 10% увеличит свои запасы и значительно сократит дефицит собственных ресурсов для переработки.

С точки зрения долговой нагрузки данная сделка незначительно увеличит показатель Долг/ЕБИТДА.

ЧТПЗ получит госгарантии по кредиту

Межведомственная комиссия при Минэкономразвития одобрила предоставление ЧТПЗ государственной гарантии в размере до 5 млрд руб. Гарантия имеет целевой характер и предназначена для обеспечения кредита (в сумме до 10 млрд руб), который будет направлен на завершение инвестиционного проекта по строительству цеха по производству одношовных труб большого диаметра (ТБД). В качестве кредитора выступит Газпромбанк.

Вымпелком предложил инвесторам выкупить 2 выпуска LPN на \$320 млн

Вчера было объявлено о планах Вымпелкома выкупить с рынка два своих выпуска с погашением в 2011 г (объем выпуска \$300 млн) и с погашением в 2013 г (объем выпуска \$1 млрд).

На вчерашний день Вымпелком-11 и Вымпелком-13 торговались на уровне 106.3% и 104% от номинала соответственно. В свою очередь, компания планирует выкупить облигации по максимальной цене 106,6% от номинала для Вымпелкома-11 и 104,7% от номинала – для Вымпелкома-13. Таким образом, можно говорить о вполне рыночном предложении выкупа бумаг.

Выкуп будет проводиться в форме голландского аукциона с понижением цены. Сроки предложения истекают 25 сентября, 28 сентября будет объявлена конечная цена выкупа.

Выкуп длинных облигаций по цене выше номинала выглядит достаточно неожиданным. Компания объясняет свое желание планами замещения валютного долга на рублевый. Данное решение может выглядеть обоснованным, поскольку Вымпелком получает в основном рублевую выручку, и наличие значительного объема внешнего долга генерирует необоснованные валютные риски для компании.

Напомним, что в июле Вымпелком привлек на рублевом рынке долга 10 млрд руб по ставке 15,2% годовых к 2-летней оферте. Кроме того у компании зарегистрировано еще два выпуска суммарно на 20 млрд руб.

ФСК готовит 6 выпусков облигаций суммарным объемом 50 млрд руб

Совет директоров ФСК ЕЭС принял решение о размещении облигаций 6-11-ой серий. Срок обращения каждого выпуска составляет 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Объем эмиссии 6-го, 8-го, 10-11-го выпусков – по 10 млрд руб каждый. Объем эмиссии 7-го и 9-го выпусков – по 5 млрд руб.

ВТБ-Лизинг Финанс готовит 4 выпуска облигаций на 20 млрд руб

К размещению по открытой подписке планируются облигации серий 07-10 сроком обращения 7 лет по 5 млрд руб каждый. Все выпуски имеют амортизационную структуру погашения: по 7,692% от номинальной стоимости облигаций через 1 год после размещения, далее по 7,692% от номинала – раз в полгода.

Регионы хотят вернуться на публичный долговой рынок

Улучшение конъюнктуры финансовых рынков и снижение ставок на рынке публичного долга позволяет регионам вновь рассматривать данную возможность финансирования дефицитов бюджетов.

В частности, Казань планирует разместить новый облигационный займ на 2 млрд руб, рассчитывая привлечь средства по ставке от 12% до 16% годовых. Срок обращения облигаций составит до 3 лет. Генеральным агентом по размещениям выбран Банк Казани.

Также Нижегородская область планирует разместить выпуск 3-летних облигаций на 3 млрд руб. Сейчас проходит конкурс на выбор генагента, который завершится 19 октября.

Тройка Инвест 24 сентября начнет размещение структурных облигаций серии 02 в объеме 500 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года. Troika Index Bonds представляют собой облигации, выпущенные в соответствии с российским правом, и являются аналогом нот с защитой капитала, получивших широкое распространение на зарубежных рынках капитала. Облигации закрепляют право владельца в случае роста индекса РТС получить доход, величина которого определяется динамикой номинированного в долларах индекса РТС, умноженного на коэффициент зависимости. В случае падения индекса РТС владельцы получают при погашении номинал облигаций и минимальный фиксированный купон 0,01%.

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
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	0,50	09.30.09	8,25%	102,32	0,09%	2,29%	8,06%	130	0,8	0,50	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,30	01.24.10	11,00%	141,00	-0,05%	5,16%	7,80%	205	-0,4	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,54	12.24.09	12,75%	164,96	0,07%	6,64%	7,73%	316	-2,5	9,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,01	09.30.09	7,50%	106,72	-0,58%	6,35%	7,03%	287	8,3	10,67	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,62	05.14.10	3,00%	98,57	-0,17%	3,90%	3,04%	292	11,5	1,55	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,88	10.12.09	6,45%	104,93	-0,00%	3,90%	6,15%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,81	10.20.09	5,06%	94,94	0,04%	5,96%	5,33%	--	--	--	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	0,50	09.30.09	9,13%	102,35	0,00%	4,53%	8,92%	354	-1,6	223	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,75	12.28.09	8,25%	100,40	0,03%	7,68%	8,22%	669	-3,3	539	250	USD	BB-e / Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,61	12.20.09	9,25%	97,50	-0,13%	10,84%	9,49%	985	9,2	855	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,05	10.10.09	7,88%	100,25	-0,01%	2,77%	7,86%	178	-13,6	48	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,47	12.25.09	8,20%	97,18	0,22%	9,38%	8,44%	783	-8,0	708	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,19	12.24.09	9,25%	99,00	-0,17%	9,56%	9,34%	801	6,6	727	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	12.09.09	8,63%	92,97	0,30%	10,17%	9,28%	771	-6,7	501	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,44	02.22.10	8,64%	87,50	0,00%	11,15%	9,87%	869	-0,3	599	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,13	11.26.09	7,38%	102,33	-0,04%	5,30%	7,21%	431	3,8	300	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,18	11.13.09	7,34%	99,80	-0,01%	7,39%	7,35%	584	1,5	510	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,90	11.25.09	7,50%	95,90	0,01%	8,36%	7,82%	590	-0,5	320	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	87,28	-0,04%	9,16%	7,80%	604	-0,2	399	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,40	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	36,23%	10,36%	3524	17,7	3393	24	USD	B- / Caa1 / -
ВТБ-11	10.12.11	1,89	10.12.09	7,50%	103,42	-0,06%	5,71%	7,25%	472	4,0	342	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,70	06.30.10	8,25%	104,57	0,01%	5,45%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,79	10.31.09	6,61%	99,49	0,01%	6,79%	6,64%	524	0,6	450	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,59	02.04.10	6,32%	98,22	0,14%	6,71%	6,43%	425	-3,5	155	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,59	02.15.10	4,25%	99,20	-0,11%	4,39%	4,28%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,52	11.29.09	6,88%	98,43	-0,04%	7,12%	6,98%	400	-0,4	196	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,49	12.31.09	6,25%	93,07	-0,26%	6,82%	6,72%	334	0,4	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,62	12.15.09	7,97%	103,88	0,12%	5,58%	7,67%	459	-7,0	329	300	USD	BB- / Baa3 / -
ГПБ-13	06.28.13	3,28	12.28.09	7,93%	101,23	0,04%	7,55%	7,84%	600	-0,1	525	443	USD	BB+ / - / -
ГПБ-15	09.23.15	4,86	09.23.09	6,50%	93,36	0,14%	7,91%	6,96%	545	-3,1	275	948	USD	BB+ / Baa3 / -
Кредит Европа-10	04.13.10	0,54	10.13.09	7,50%	101,45	0,00%	4,83%	7,39%	384	-0,5	254	250	USD	/ Ba3 / -
ЛОКО-10	03.01.10	0,44	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	8,77%	9,95%	779	-0,1	648	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,86	03.10.10	8,88%	81,40	0,00%	13,24%	10,90%	1078	-0,2	808	60	USD	/ B3 / -
МДМ-10	01.25.10	0,34	01.25.10	7,77%	101,07	-0,06%	4,52%	7,68%	354	16,0	223	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,70	01.21.10	9,75%	99,53	-0,16%	10,02%	9,80%	903	10,5	773	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,39	02.12.10	9,50%	97,50	0,03%	16,16%	9,74%	1517	-2,4	1387	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,79	07.06.10	9,00%	96,38	0,00%	13,83%	9,34%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,04	10.06.09	1,38%	99,99	0,00%	1,73%	1,38%	75	2,2	-56	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,36	02.02.10	8,19%	100,38	-0,01%	7,04%	8,16%	605	2,6	474	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	84,00	0,00%	13,30%	11,61%	1084	-0,2	814	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,24	12.17.09	8,75%	100,98	0,00%	4,44%	8,66%	345	-4,1	215	425	USD	B+ / Ba3 / -
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,97	10.04.09	8,75%	100,55	0,00%	8,18%	8,70%	719	0,7	588	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,87	10.20.09	8,75%	97,80	0,13%	9,94%	8,95%	895	-5,9	765	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,82	01.15.10	10,75%	98,32	0,37%	11,36%	10,93%	981	-12,4	907	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,26	01.31.10	12,50%	96,00	0,00%	13,30%	13,02%	1084	-0,3	814	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,93	09.29.09	6,20%	95,09	-0,12%	7,22%	6,52%	476	2,1	206	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,74	12.27.09	9,50%	88,50	0,00%	27,04%	10,73%	2605	7,1	2475	185	USD	B- / - / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,14	11.29.09	6,88%	103,91	-0,12%	3,48%	6,62%	249	10,8	118	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,21	11.16.09	7,18%	103,12	-0,03%	6,20%	6,96%	465	1,8	391	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,75	01.14.10	7,13%	102,89	-0,21%	6,34%	6,92%	434	5,0	118	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,62	03.21.10	6,97%	96,17	0,13%	7,69%	7,25%	457	-3,3	253	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,00	11.15.09	6,30%	94,91	0,35%	7,17%	6,64%	406	-6,8	201	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,35	11.29.09	7,75%	101,79	-0,06%	7,46%	7,61%	435	0,0	230	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,99	10.07.09	7,50%	95,27	-0,03%	12,48%	7,87%	1149	5,0	1019	412	USD	B+ / Ba3 / -

Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,75	12.29.09	8,49%	97,11	-0,01%	12,50%	8,74%	1151	3,4	1021	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,49	11.05.09	8,63%	92,14	-0,38%	14,21%	9,36%	1322	27,9	1191	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	82,21	0,50%	13,13%	10,80%	1067	-11,3	797	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	12.01.09	9,75%	76,72	0,17%	15,17%	12,71%	1271	-3,7	1001	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,01	11.14.09	5,93%	103,65	-0,09%	4,13%	5,72%	314	5,2	184	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,24	11.15.09	6,48%	102,74	0,02%	5,64%	6,31%	408	0,5	334	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,37	01.02.10	6,47%	102,69	-0,01%	5,66%	6,30%	366	-0,5	337	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,62	02.11.10	6,23%	99,57	-0,07%	6,32%	6,26%	386	1,3	116	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,01	12.30.09	12,00%	100,63	0,00%	11,66%	11,93%	1067	0,8	936	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,93	11.16.09	8,30%	100,18	0,01%	8,18%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,57	10.26.09	9,75%	99,07	0,11%	11,38%	9,84%	1039	-18,5	909	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,61	11.10.09	9,13%	98,73	0,05%	11,22%	9,24%	1023	-6,1	893	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,11	01.18.10	10,51%	80,00	0,00%	14,92%	13,14%	1246	-0,3	976	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,63	11.16.09	7,00%	101,37	-0,07%	4,82%	6,91%	383	10,4	253	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,61	12.17.09	9,00%	102,77	0,15%	7,26%	8,76%	627	-9,0	497	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,66	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	71,69%	13,39%	7070	28,5	6939	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,66	05.21.10	7,00%	90,37	0,04%	23,20%	7,75%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,53	10.11.09	9,50%	99,46	0,00%	10,51%	9,55%	952	1,4	821	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,59	12.20.09	11,00%	100,66	0,06%	10,55%	10,93%	957	-2,9	826	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	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
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,08	10.21.09	10,50%	100,61	-0,02%	2,76%	10,44%	178	-1,6	47	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,94	09.27.09	7,80%	104,91	-0,08%	2,82%	7,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,96	12.09.09	4,56%	100,72	-0,04%	4,31%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,02	03.01.10	9,63%	111,14	-0,10%	5,99%	8,66%	444	4,2	370	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,54	01.22.10	4,51%	103,08	-0,03%	3,64%	4,37%	163	0,0	-153	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,47	01.22.10	5,63%	101,06	-0,23%	5,31%	5,57%	331	5,9	15	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,11	10.11.09	7,34%	105,39	-0,00%	5,65%	6,97%	410	1,0	335	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,40	01.31.10	7,51%	105,74	-0,16%	5,82%	7,10%	382	4,0	353	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,96	02.25.10	5,03%	98,11	0,18%	5,51%	5,13%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,38	10.31.09	5,36%	97,75	0,01%	5,88%	5,49%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,09	01.31.10	8,13%	106,73	-0,19%	6,48%	7,61%	448	4,0	132	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,91	06.01.10	5,88%	98,48	-0,13%	6,19%	5,97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,45	10.02.09	8,13%	108,75	0,08%	6,23%	7,47%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	11.22.09	6,21%	94,79	8,10%	7,15%	6,55%	404	-140,0	199	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,19	03.22.10	5,14%	91,92	0,07%	6,53%	5,59%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	92,01	0,07%	6,75%	5,91%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	98,19	-0,04%	6,89%	6,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	104,79	-0,10%	7,38%	7,77%	427	0,6	222	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,45	02.01.10	7,20%	102,96	-0,36%	6,80%	6,99%	332	3,3	163	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,51	03.07.10	6,51%	91,83	-0,27%	7,53%	7,09%	405	1,6	89	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,75	10.28.09	8,63%	108,77	0,00%	7,82%	7,93%	434	-1,7	147	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,61	02.16.10	7,29%	91,86	-0,37%	8,02%	7,93%	454	1,6	168	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	12.07.09	6,36%	95,17	-0,01%	7,18%	6,68%	407	-0,8	202	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	92,08	-0,03%	7,64%	7,23%	416	-1,3	100	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,73	01.18.10	6,88%	101,51	0,09%	5,98%	6,77%	499	-4,4	369	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,35	03.20.10	6,13%	98,46	-0,03%	6,80%	6,22%	582	2,1	451	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,12	03.13.10	7,50%	100,59	0,06%	7,30%	7,46%	575	-0,9	501	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,36	01.18.10	7,50%	96,07	0,07%	8,26%	7,81%	580	-1,6	310	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,94	03.20.10	6,63%	91,13	0,04%	8,23%	7,27%	512	-1,6	307	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	96,56	0,18%	8,45%	8,16%	534	-3,9	329	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,61	06.27.10	5,38%	99,43	0,07%	5,60%	5,41%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,55	12.27.09	6,10%	101,94	0,07%	5,33%	5,99%	378	-1,7	304	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,98	03.05.10	5,67%	98,13	0,90%	6,16%	5,78%	415	-23,8	99	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,02	10.24.09	8,88%	94,83	0,00%	10,64%	9,36%	909	1,2	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	-0,3	552	750	USD	B+ / B1 / B1 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	93,10	1,47%	10,75%	10,20%	763	-26,9	559	700	USD	B+ / B1 / B1 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,78	01.12.10	9,00%	98,40	0,55%	11,09%	9,15%	1011	-70,3	880	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,40	11.22.09	7,50%	97,57	-0,12%	8,53%	7,69%	754	6,0	624	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,26	01.29.10	9,75%	99,23	0,12%	9,99%	9,83%	844	-2,8	769	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,68	10.19.09	9,25%	99,17	0,20%	9,47%	9,33%	747	-6,3	431	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
ТМК-09	09.29.09	0,02	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	2,11%	8,49%	112	-74,8	-18	300	USD	B / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,71	01.29.10	10,00%	98,69	0,05%	10,78%	10,13%	979	-2,0	849	600	USD	B / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,02	09.30.09	7,13%	100,06	-0,07%	4,41%	7,12%	342	226,6	211	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-

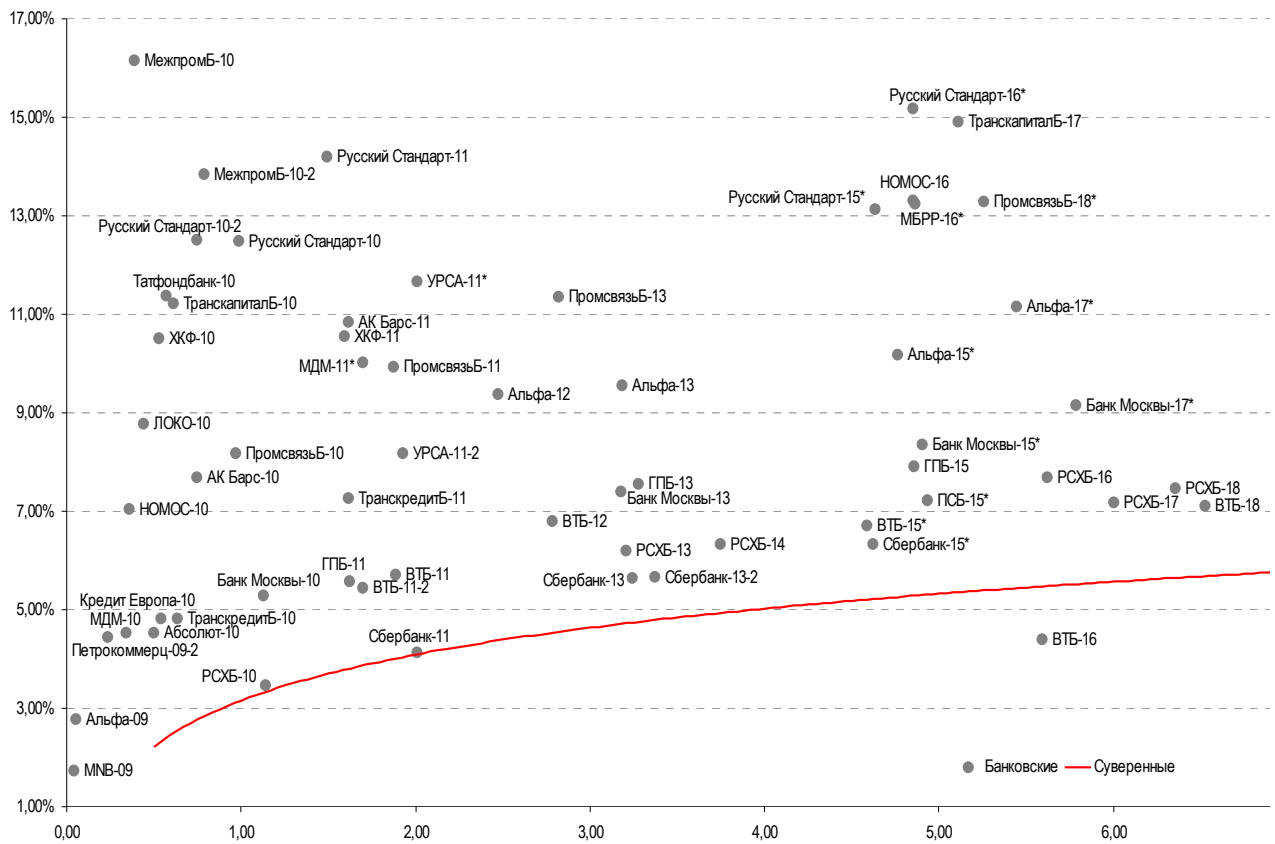
Телекоммуникационные

МТС-10	10.14.10	1,00	10.14.09	8,38%	104,47	-0,06%	4,03%	8,02%	304	5,7	173	400	USD	BB /*- / Ba2/*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,17	01.28.10	8,00%	104,33	0,00%	5,99%	7,67%	500	0,5	370	400	USD	BB /*- / Ba2/*- / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,39	02.11.10	8,00%	102,40	-0,02%	1,74%	7,81%	75	0,9	-56	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,90	10.22.09	8,38%	106,34	1,14%	5,12%	7,88%	413	-59,0	283	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,10	10.31.09	8,38%	104,01	1,63%	7,09%	8,05%	554	-51,4	480	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,13	11.23.09	8,25%	100,34	0,71%	8,18%	8,22%	572	-14,3	302	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,99	10.31.09	9,13%	103,72	0,75%	8,50%	8,80%	539	-13,6	334	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,22	12.10.09	8,00%	101,03	-0,03%	3,15%	7,92%	216	10,1	85	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

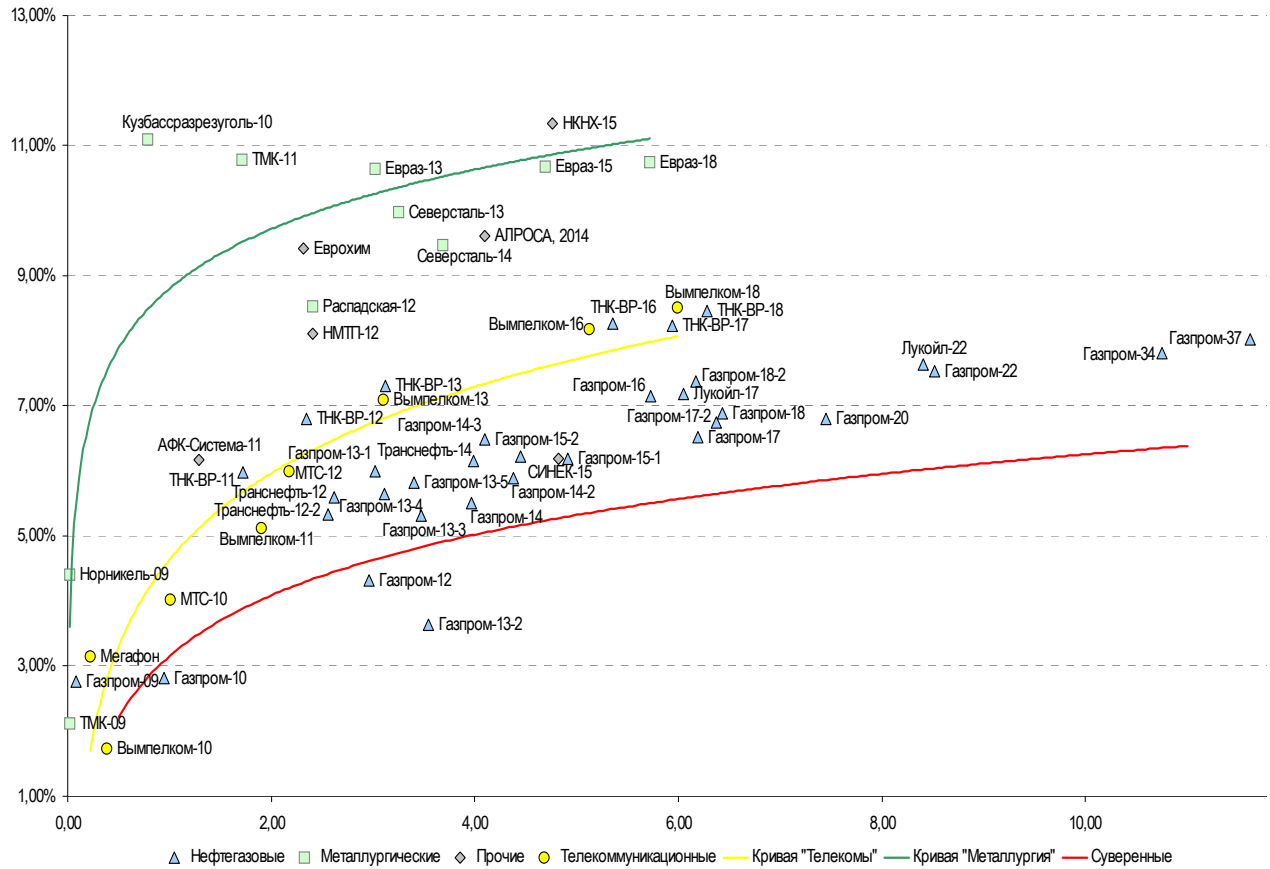
АФК-Система-11	01.28.11	1,29	01.28.10	8,88%	103,43	0,08%	6,18%	8,58%	519	-6,3	388	350	USD	BB /*- / B2 / BB/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,10	11.17.09	8,88%	97,06	-0,32%	9,61%	9,14%	760	7,3	445	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,31	03.21.10	7,88%	96,63	-0,06%	9,42%	8,15%	843	3,5	713	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,80	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	41,33%	16,09%	4034	5,0	3903	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,76	12.22.09	8,50%	87,49	-0,20%	11,34%	9,72%	888	4,1	618	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,41	11.17.09	7,00%	97,38	-0,10%	8,11%	7,19%	712	5,2	582	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,74	12.28.09	8,25%	65,00	2,36%	76,26%	12,69%	7527	-396,4	7397	250	USD	CCC / Caal /
СИНЕК-15	08.03.15	4,82	02.03.10	7,70%	107,32	0,12%	6,19%	7,17%	373	-3,0	103	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.