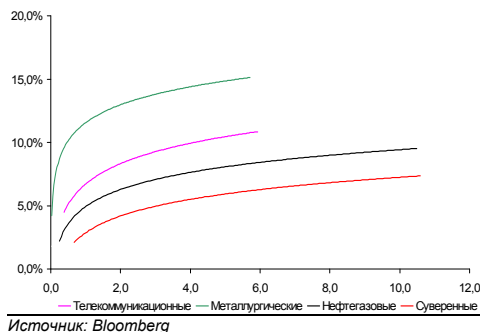
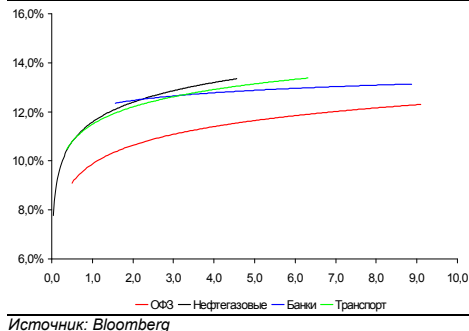


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,54	6,196 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,45	5,606 п. ↑	
Russia-30	100,13	0,50% ↑	7,48
Rus-30 spread	393	-156 п. ↓	
Bra-40	130,93	-0,19% ↓	8,24
Tur-30	155,28	0,63% ↑	6,82
Mex-34	104,58	0,61% ↑	6,37
CDS 5 Russia	303	-86 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	442	-76 п. ↓	
CDS 5 Brazil	162	36 п. ↑	
CDS 5 Turkey	228	-76 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 560	-36 п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	32	06 п. ↓	
iTraxx Crossover	892	5б. п. ↑	
VIX Index, \$	23	-0,40% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,0785	-0,32% ↓	5,7 ↑
\$/Руб.	31,1489	0,42% ↑	5,6 ↑
EUR/\$	1,4228	0,34% ↑	2,0 ↑
\$/BRL	1,90	-0,53% ↓	-17,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,9653	0,37% ↑	10,48
NDF Rub 6m	32,8667	0,55% ↑	12,07
NDF Rub 12m	34,9396	-0,31% ↓	12,65
3M Libor	0,5019	-0,126 п. ↓	
Libor overnight	0,2300	0,246 п. ↑	
MIACR, 1d	6,54	156 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	29 810	1 978 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	963	-2,49% ↓	52,41 ↑
DOW	8 881	-0,39% ↓	1,20 ↑
S&P500	954	-0,05% ↓	5,63 ↑
Bovespa	53 073	-0,30% ↓	41,34 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	66,26	1,63% ↑	59,7 ↑
Gold	953,31	0,63% ↑	8,9 ↑
Nickel	16 172	-0,83% ↓	39,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рекордный спрос на еврооблигации Газпрома: бонды размещены практически без премии.

Американские рынки корректируются, однако на развивающихся аппетит к риску сохраняется.

Рублевые облигации

Дальсвязь выросла при открытии на 2 п.п. МТС понижает ориентир купона. РЖД открывает книгу заявок. Спрос на новые выпуски сохраняется.

Макроэкономика, стр. 3

ВЭБ готов выделить финансирование для создания фонда "плохих" активов

Хотя независимые эксперты давно призывают к аккумуляции плохих активов в отдельном фонде, власти категорически против, предпочитая решать проблему путем докапитализации банков.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в РФ за период с 14 по 20 июля составила 0,1%, с начала года – 7,9% – Росстат
- Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25065 на 4,942 млрд руб по номиналу под 12,18% годовых; ОФЗ 25064 на 4,8 млрд руб под 11,64%
- В отношении одной из компаний автодилера Инком-Авто возбуждено дело о мошенничестве
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Крайинвестбанка определена в размере 13,75% годовых
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Мираторга определена в размере 19% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

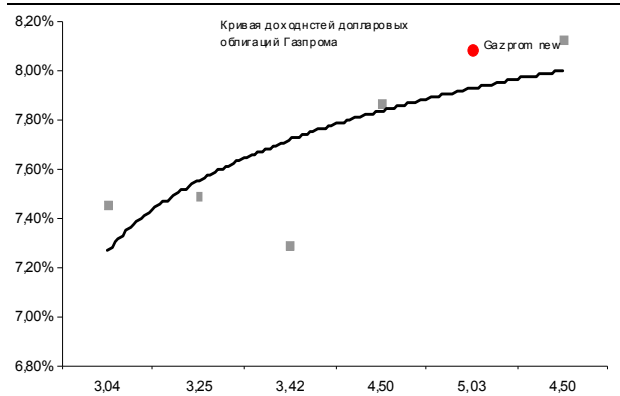
В среду доходности КО США росли в ожидании объявления ФРС объема новых размещений, которые состоятся на следующей неделе после двухнедельного перерыва. В частности, доходности UST-10 выросли на 6 б.п. – до 3.54%.

На рынке акций после продолжительного роста американские фондовые индексы закрылись вчера в небольшом минусе после негативного новостного потока из банковского сектора (S&P -0.05%). Так, крупнейший американский банк Morgan Stanley по итогам 2-го квартала зафиксировал чистый убыток в размере 61 цент на акцию, что оказалось выше прогнозов убытка на уровне 54 цента на акцию. Другой банк, Wells Fargo, объявил о росте плохих активов во 2-ом квартале.

Незначительное снижение фондовых индексов никак не отразилось на рынке российских еврооблигаций, наоборот аппетит к риску остается довольно высоким. В суверенном сегменте Rus-30 вырос с 99.625% от номинала до 99.875-100.25% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 15 – до 390 б.п. CDS-5 на Россию продолжили динамику последних дней, снизившись еще на 10 б.п. – до 300 б.п. В корпоративном секторе ситуация практически не изменилось, интерес на покупку по-прежнему превалирует, особенно можно отметить выпуски Газпрома, Сбербанка и ТНК.

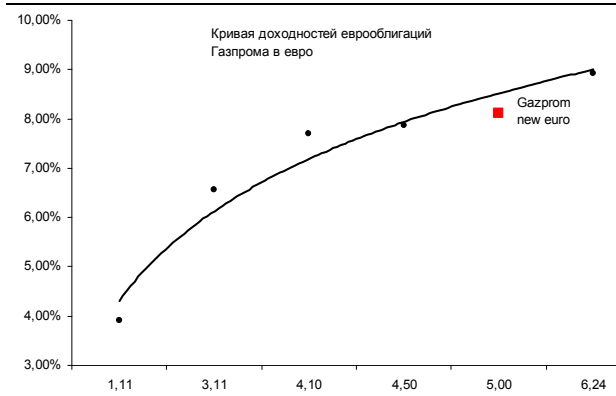
На первичном рынке Газпром разместил LPN на \$1.25 млрд и 850 млн евро под 8.125% годовых. Сроки обращения выпусков составляют 5 и 5.5 года без пут-опционов. Итоги данного размещения можно назвать удачными: как сообщалось ранее, ориентир доходности для долларового выпуска составлял 8.5% годовых и 8.75% годовых для выпуска в евро. Столь низкую доходность по итогам размещения можно объяснить огромным спросом на новые выпуски. Так, на евробонды в долларах спрос составил порядка \$6 млрд, на выпуск в евро – 5 млрд евро.

Рис 1: Газпром: долларové бонды



Источник: Bloomberg

Рис 2: Газпром: бонды в евро



Source: Bloomberg

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга изменение котировок в среду было разнонаправленным. В старых выпусках наблюдалось снижение цен в рамках переоценки их доходностей под текущие рыночные уровни (ФСК-2, Лукойл-3, МТС-3, Итера). Среди недавно размещенных бумаг преобладал ценовой рост. Так в секторе облигаций Москвы активность вернулась в 61-63-ий выпуски, которые прибавили по итогам торгов сразу 1,5-2 п.п. В корпоративном сегменте вышедший вчера на вторичный рынок выпуск облигаций Дальсвязи открылся сразу на 2 п.п. выше цены размещения (УТР14,3%). Также покупки продолжились в Х5Ф-4, который достиг уже уровня в 104% от номинала (УТР 16,55%).

Тем не менее, основной интерес участников сосредоточен на первичном рынке, где сейчас проходит формирование книги заявок по ОГК-5 и МТС-5, а сегодня начнется сбор заявок на участие в размещении трех выпусков РЖД. МТС понизил маркируемый купон на 20 б.п. до 15,2-15,4%. Однако даже эти уровни нам кажутся завышенными (доходность 4-го выпуска эмитента 14,2% годовых при близкой дюрации) и считаем, что он будет понижен до 15% в связи с переподпиской.

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

Макроэкономика

ВЭБ готов выделить финансирование для создания фонда "плохих" активов

Внешэкономбанк поддерживает идею создания фонда "плохих" активов и со своей стороны готов участвовать в создании института по работе с "плохими" долгами, заявил председатель ВЭБа Владимир Дмитриев на заседании комитета РСПП. В частности, ВЭБ готов предоставлять методологическую помощь (опираясь на опыт работы по санации Связь-банка, банка Глобэкс), а также выделять финансирование.

По мнению главы ВЭБа, создание такого института становится актуальным и позволит избежать лавинообразных проблем в банковском секторе.

Ранее о необходимости создания такого фонда заявляли РСПП, Агентство по страхованию вкладов и IFC. Между тем, власти неоднократно заявляли о нецелесообразности выделения «плохих» активов в отдельный фонд. По их мнению, решать проблему "плохих" активов надо через укрепление капитальной базы банков с помощью государственных и частных ресурсов, а не посредством создания "банка-помойки".

В настоящее время доля просроченных кредитов в банковском секторе составляет порядка 10%. Эксперты ожидают минимум удвоения этого объема к концу года.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 3: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,67	09.30.09	8,25%	102,63	-0,03%	2,29%	8,04%	135	-0,8	0,66	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,23	07.24.09	11,00%	142,79	0,20%	5,03%	7,70%	193	-8,3	6,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	145,33	0,28%	8,04%	8,77%	450	-9,3	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,59	09.30.09	7,50%	100,13	0,50%	7,48%	7,49%	393	-15,1	10,20	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,78	05.14.10	3,00%	96,47	0,00%	5,08%	3,11%	414	-0,6	1,69	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,04	10.12.09	6,45%	102,03	0,41%	5,44%	6,32%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,92	10.20.09	5,06%	88,64	0,09%	7,12%	5,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,66	09.30.09	9,13%	100,44	0,07%	8,42%	9,09%	748	-11,0	613	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,91	12.28.09	8,25%	98,85	0,10%	9,56%	8,35%	862	-12,0	726	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,77	12.20.09	9,25%	90,75	0,00%	14,99%	10,19%	1405	-0,1	1269	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,21	10.10.09	7,88%	100,35	0,00%	6,08%	7,85%	514	-3,0	379	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,62	12.25.09	8,20%	89,50	-0,28%	12,60%	9,16%	1111	10,0	1031	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,32	12.24.09	9,25%	91,25	0,55%	12,11%	10,14%	1016	-21,6	982	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,80	12.09.09	8,63%	80,50	1,58%	13,24%	10,71%	1084	-38,0	821	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,13	08.22.09	8,64%	74,75	0,67%	14,17%	11,55%	1177	-16,9	914	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,18	09.28.09	8,00%	101,13	0,06%	1,71%	7,91%	77	-41,6	-59	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,29	11.26.09	7,38%	101,52	0,02%	6,17%	7,26%	523	-2,3	388	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,32	11.13.09	7,34%	91,75	0,55%	9,99%	7,99%	804	-65,0	769	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	83,25	-0,30%	11,26%	9,01%	887	2,7	623	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	72,63	0,87%	12,37%	9,37%	927	-20,6	734	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,54	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	70,16%	12,50%	6922	32,8	6787	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,05	10.12.09	7,50%	101,88	0,00%	6,57%	7,36%	563	-0,9	428	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,86	06.30.10	8,25%	102,25	0,11%	6,96%	8,07%	602	-7,3	467	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,94	10.31.09	6,61%	97,00	0,00%	7,66%	6,81%	617	-1,5	537	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,59	08.04.09	6,32%	96,33	0,07%	7,13%	6,56%	473	-5,2	210	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,74	02.15.10	4,25%	96,34	0,13%	4,91%	4,41%	181	-7,3	-12	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,59	11.29.09	6,88%	91,63	0,00%	8,22%	7,50%	512	-5,0	319	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,99	12.31.09	6,25%	83,88	0,00%	7,69%	7,45%	415	-6,2	22	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,78	12.15.09	7,97%	99,88	-0,12%	8,03%	7,98%	709	6,4	574	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,42	12.28.09	7,93%	95,50	0,53%	9,32%	8,31%	737	-20,2	703	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,95	09.23.09	6,50%	84,63	0,15%	9,89%	7,68%	749	-6,6	485	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,21	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,53%	8,75%	759	-1,0	624	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,70	10.13.09	7,50%	99,63	-0,04%	8,02%	7,53%	707	4,9	572	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,58	09.01.09	10,00%	94,96	-0,04%	19,13%	10,53%	1819	10,6	1684	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,69	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,94%	11,83%	1254	-3,5	991	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,76%	7,76%	682	-0,7	547	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,85	01.21.10	9,75%	94,00	0,16%	13,27%	10,37%	1233	-9,6	1098	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,53	08.12.09	9,50%	93,50	1,08%	22,61%	10,16%	2167	-210,4	2032	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,95	07.06.10	9,00%	93,13	2,49%	17,33%	9,66%	1639	-301,8	1504	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,20	10.06.09	1,38%	99,81	0,00%	2,31%	1,38%	137	-0,4	2	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,51	08.02.09	8,19%	99,84	0,03%	8,50%	8,20%	756	-6,8	621	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,91	10.20.09	9,75%	77,38	-5,06%	14,96%	12,60%	1256	105,5	993	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,40	12.17.09	8,75%	100,75	0,62%	6,76%	8,68%	582	-160,1	447	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,13	10.04.09	8,75%	98,34	0,16%	10,24%	8,90%	929	-14,5	794	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,02	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,40%	9,97%	1445	0,0	1310	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,95	01.15.10	10,75%	88,31	0,06%	15,20%	12,17%	1371	-3,5	1290	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,68	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,71%	16,13%	1531	-3,6	1268	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	93,50	0,54%	7,53%	6,63%	513	-14,4	250	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,90	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	65,34%	14,61%	6440	16,4	6304	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,17	09.24.09	9,75%	100,95	-0,02%	4,09%	9,66%	315	-0,3	180	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,30	11.29.09	6,88%	101,92	0,19%	5,37%	6,75%	443	-15,8	308	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,36	11.16.09	7,18%	98,81	0,45%	7,53%	7,26%	558	-17,9	524	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,89	01.14.10	7,13%	96,38	0,65%	8,11%	7,39%	616	-21,6	307	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,53	09.21.09	6,97%	90,50	0,28%	8,78%	7,70%	568	-10,0	375	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,08	11.15.09	6,30%	87,50	0,00%	8,52%	7,20%	542	-4,9	349	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,38	11.29.09	7,75%	92,50	1,37%	8,99%	8,38%	589	-27,0	396	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,15	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	12,99%	6,89%	1205	11,0	1070	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,15	10.07.09	7,50%	91,00	1,96%	15,97%	8,24%	1503	-177,5	1367	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,91	12.29.09	8,49%	94,25	1,34%	15,31%	9,00%	1437	-155,6	1301	297	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,65	11.05.09	8,63%	88,00	0,57%	16,65%	9,80%	1571	-36,2	1436	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,65	12.16.09	8,88%	70,25	1,81%	16,59%	12,63%	1419	-44,9	1156	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,89	12.01.09	9,75%	69,64	0,63%	17,16%	14,00%	1476	-17,3	1213	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,17	11.14.09	5,93%	100,69	0,00%	5,60%	5,89%	466	-0,8	331	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,40	11.15.09	6,48%	98,81	0,13%	6,84%	6,56%	488	-8,1	454	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,53	01.02.10	6,47%	98,56	0,06%	6,89%	6,56%	494	-6,1	186	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	08.11.09	6,23%	98,69	0,00%	6,51%	6,31%	412	-3,7	148	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,16	12.30.09	12,00%	94,21	0,09%	14,91%	12,74%	1397	-5,0	1261	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,08	11.16.09	8,30%	94,95	0,28%	10,83%	8,74%	989	-14,3	854	220	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,41	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,29%	10,45%	2335	7,9	2200	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,73	10.26.09	9,75%	92,88	-0,04%	20,27%	10,50%	1933	9,5	1797	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,77	11.10.09	9,13%	93,52	-0,13%	18,15%	9,76%	1721	19,9	1586	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,88	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,15%	16,82%	1775	-3,5	1512	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,80	11.16.09	7,00%	100,00	0,00%	6,98%	7,00%	604	-0,8	469	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,77	12.17.09	9,00%	100,13	0,12%	8,92%	8,99%	798	-8,1	663	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,82	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	58,92%	13,39%	5798	16,0	5663	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,83	05.21.10	7,00%	88,44	0,04%	23,38%	7,91%	2244	-1,2	2109	164	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,69	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,75%	10,11%	1781	2,7	1646	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,76	12.20.09	11,00%	98,98	-0,03%	11,60%	11,11%	1066	1,0	931	334	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

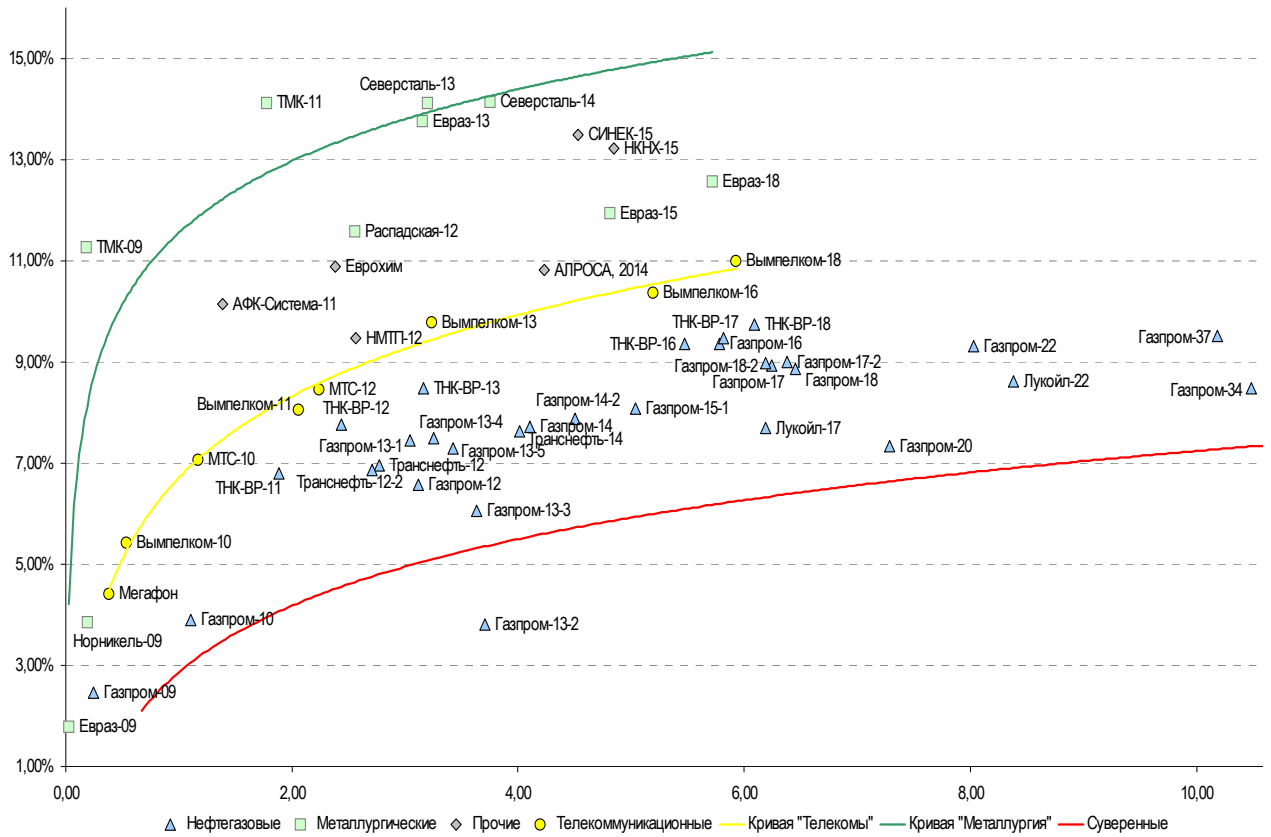
Илл. 5: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,24	10.21.09	10,50%	101,94	0,00%	2,46%	10,30%	152	-9,4	17	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,11	09.27.09	7,80%	104,38	0,03%	3,90%	7,47%	296	-3,9	161	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,11	12.09.09	4,56%	94,07	0,06%	6,56%	4,85%	508	-3,3	427	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,04	09.01.09	9,63%	106,75	-0,23%	7,45%	9,02%	596	6,0	516	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,71	01.22.10	4,51%	102,53	-0,10%	3,82%	4,39%	187	-1,7	-121	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,63	01.22.10	5,63%	98,50	0,00%	6,05%	5,71%	410	-4,3	102	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,25	10.11.09	7,34%	99,52	0,61%	7,49%	7,38%	600	-20,5	520	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,42	07.31.09	7,51%	100,76	0,37%	7,29%	7,45%	534	-15,2	499	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	89,92	0,59%	7,71%	5,59%	576	-19,1	268	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,50	10.31.09	5,36%	89,50	0,28%	7,86%	5,99%	547	-10,0	283	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,03	06.01.10	5,88%	90,00	1,24%	8,08%	6,53%	568	-30,0	305	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,78	11.22.09	6,21%	83,56	0,00%	9,36%	7,43%	626	-4,9	433	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,24	03.22.10	5,14%	79,54	0,62%	8,93%	6,46%	583	-15,5	390	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	79,80	0,81%	9,00%	6,82%	590	-18,1	397	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,45	02.13.10	6,61%	86,79	1,05%	8,86%	7,61%	576	-22,0	383	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,19	10.11.09	8,15%	95,00	1,60%	8,98%	8,57%	588	-31,3	395	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,28	08.01.09	7,20%	99,00	0,51%	7,34%	7,27%	424	-12,0	231	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,03	09.07.09	6,51%	79,50	2,91%	9,30%	8,19%	576	-42,6	126	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,49	10.28.09	8,63%	101,50	0,25%	8,48%	8,50%	493	-8,6	100	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,19	08.16.09	7,29%	78,38	1,46%	9,51%	9,30%	596	-20,5	203	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,19	12.07.09	6,36%	92,25	0,38%	7,68%	6,89%	458	-11,3	265	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,38	12.07.09	6,66%	85,00	0,00%	8,60%	7,83%	506	-6,2	56	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,89	01.18.10	6,88%	100,15	0,28%	6,79%	6,86%	585	-15,9	450	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,44	09.20.09	6,13%	96,13	0,39%	7,76%	6,37%	627	-17,7	547	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,16	09.13.09	7,50%	97,00	0,26%	8,47%	7,73%	698	-9,8	618	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,47	01.18.10	7,50%	90,63	1,26%	9,36%	8,28%	626	-28,8	433	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	84,75	0,89%	9,47%	7,82%	637	-20,5	444	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,09	09.13.09	7,88%	89,25	0,85%	9,74%	8,82%	664	-19,1	471	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,77	06.27.10	5,38%	95,97	0,00%	6,95%	5,61%	546	-1,5	465	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,71	12.27.09	6,10%	98,00	0,00%	6,87%	6,23%	538	-1,5	457	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,01	09.05.09	5,67%	92,50	0,41%	7,63%	6,13%	567	-14,5	259	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,03	08.03.09	10,88%	100,25	0,00%	1,78%	10,85%	83	-78,5	-52	300	USD	BB- / Baa2 / BB / *-
Евраз-13	04.24.13	3,15	10.24.09	8,88%	86,00	0,20%	13,76%	10,32%	1228	-8,0	1147	1 300	USD	BB- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-15	11.10.15	4,81	11.10.09	8,25%	84,00	0,30%	11,93%	9,82%	953	-10,0	690	750	USD	BB- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-18	04.24.18	5,71	10.24.09	9,50%	84,00	0,00%	12,56%	11,31%	946	-4,9	753	700	USD	BB- / B1 / *- / BB / *-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,95	01.12.10	9,00%	90,00	0,00%	20,91%	10,00%	1997	2,4	1862	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,56	11.22.09	7,50%	90,35	0,90%	11,59%	8,30%	1010	-39,8	929	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,19	07.29.09	9,75%	86,94	2,43%	14,12%	11,21%	1263	-77,9	1183	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / *-
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	83,50	1,06%	14,13%	11,08%	1218	-33,3	910	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / *-

ТМК-09	09.29.09	0,18	09.29.09	8,50%	99,45	0,05%	11,26%	8,55%	1032	-23,5	897	300	USD	B /*- / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,78	07.29.09	10,00%	93,00	0,00%	14,11%	10,75%	1316	-0,2	1181	600	USD	B /*- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,19	09.30.09	7,13%	100,59	0,00%	3,85%	7,08%	291	-5,4	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,17	10.14.09	8,38%	101,50	0,00%	7,06%	8,25%	612	-1,1	477	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,24	07.28.09	8,00%	99,00	0,25%	8,45%	8,08%	751	-12,1	616	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,53	08.11.09	8,00%	101,38	0,00%	5,42%	7,89%	448	-2,0	313	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,05	10.22.09	8,38%	100,63	0,37%	8,06%	8,32%	711	-19,3	576	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,24	10.31.09	8,38%	95,65	-0,36%	9,77%	8,76%	829	10,1	748	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,19	11.23.09	8,25%	89,80	0,34%	10,37%	9,19%	797	-10,3	533	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,93	10.31.09	9,13%	89,63	-0,69%	10,99%	10,18%	789	7,1	596	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,38	12.10.09	8,00%	101,33	0,00%	4,42%	7,90%	348	-3,4	212	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,39	07.28.09	8,88%	98,25	0,15%	10,15%	9,03%	921	-11,6	786	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	92,25	0,54%	10,82%	9,62%	843	-16,9	579	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,38	09.21.09	7,88%	93,20	0,84%	10,88%	8,45%	994	-36,5	858	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,25%	18,14%	4531	3,4	4396	200	USD	D / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,85	12.22.09	8,50%	80,00	0,00%	13,22%	10,62%	1082	-3,6	818	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,56	11.17.09	7,00%	94,00	1,21%	9,47%	7,45%	798	-49,9	718	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	12.28.09	8,25%	49,50	0,00%	105,9%	16,67%	10497	31,4	10362	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,53	08.03.09	7,70%	76,63	-28,07%	13,49%	10,05%	1109	707,0	845	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 7: 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.