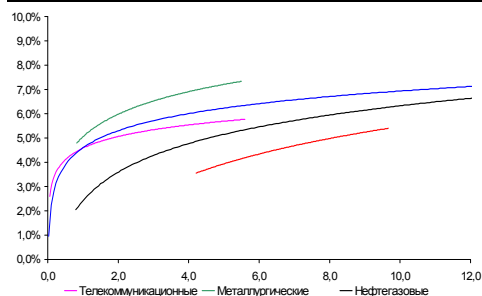
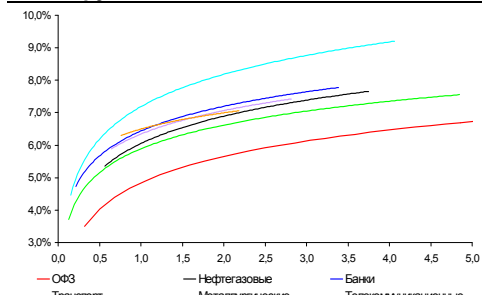


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,55	-0,726 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,73	-1,986 п.	↓
Russia-30	118,69	0,27%	↑ 4,37
Rus-30 spread	181	-46 п.	↓
Bra-40	138,00	-0,07%	↓ 7,74
Tur-30	118,78	0,18%	↑ 5,68
Mex-34	120,00	0,31%	↑ 5,23
CDS 5 Russia	167	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	250	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	120	36 п.	↑
CDS 5 Turkey	165	26 п.	↑
CDS 5 Ukraine	554	-16 п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	13	26 п.	↑
iTraxx Crossover	348	10b п.	↑
VIX Index, \$	24	1,36%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,0031	0,07%	↑ 2,7 ↑
\$/Руб.	30,9845	0,19%	↑ 3,4 ↑
EUR/\$	1,3333	-0,25%	↓ -7,0 ↓
\$/BRL	1,72	0,14%	↑ -1,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2200	-0,20%	↓ 3,10
NDF Rub 6m	31,5000	-0,20%	↓ 3,57
NDF Rub 12m	32,2050	-0,17%	↓ 4,26
3M Libor	0,2894	0,006 п.	
Libor overnight	0,2266	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	2,66	46 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	174	-1 034	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 472	-0,37%	↓ 1,9 ↑
DOW	10 662	-0,72%	↓ 2,2 ↑
S&P500	1 125	-0,83%	↓ 0,9 ↑
Bovespa	68 794	0,69%	↑ 0,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	77,41	-0,12%	↓ 0,3 ↑
Gold	1295,28	0,42%	↑ 17,8 ↑
Nickel	22 766	0,87%	↑ 23,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Торги на международных рынках проходят в спокойном режиме. Банк Японии вновь провел интервенцию с целью ослабления иены, ожидаем роста волатильности на валютном рынке. Сегодня продолжится публикация макростатистики по рынку жилья США

Рублевые облигации

ММК разместил облигации с минимальной ставкой. Часть спроса вернулась на вторичный рынок, активизировав сделки с облигациями металлургии. Результаты бук-билдинга ФСК выглядят уверенно, однако компания отменила размещение одного из четырех выпусков.

Кредитный комментарий, стр. 3

ЛенСпецСМУ (S&P: B): Финансовые результаты компании в в 1П10 повышают привлекательность ее облигаций

Мы предполагаем возможность положительных рейтинговых решений в отношении ЛСС. На наш взгляд, кредитный профиль ЛСС является сильнейшим среди компаний строительного сектора, и имеющих облигации. Спред облигаций ЛСС к бумагам ЛенСпецСМУ на уровне 70-100 б.п. выглядит завышенным. Ожидаем его сужения на 30-50 б.п. в краткосрочной перспективе.

Корпоративные новости, стр. 3

ФСК ЭЭС закрыла книгу по трем выпускам облигаций, размещение 7-го выпуска перенесено

ММК разместил биржевые облигации на 5 млрд руб, ставка купона к 1,5-летней оферте установлена в размере 6,47%

Банк Санкт-Петербург закрыл книгу по размещению облигаций БО-02, установив ставку купона к 1,5-летней оферте на уровне 7,5% годовых

Ярославская область доразместила облигации серии 34009 на 500 млн руб

Банк Русский Стандарт проводит вторичное размещение облигаций серии 07 на 3 млрд руб в формате бук-билдинга

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций РусГидро общим объемом 20 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации "ИКС 5 ФИНАНС" серий 06-08 суммарно на 15 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала проспект облигаций ЕБРР серии 06 и серии 07.
- ФБ ММВБ с 24 сентября начинает вторичные торги облигациями НОМОС-Банк-12
- КБ МИА установил ставку 13-20-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 7,35% годовых (-515 б.п.)
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям АКБ "Инвестторгбанк" серии 04 составит 9,5% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вышедшая вчера в США статистика носила противоречивый характер. Так, первичные обращения за пособием по безработице в США оказались выше прогнозируемого уровня (465тыс. против 450тыс). В то же время, продажи жилья на вторичном рынке в августе возросли на 7,6% при ожидавшемся росте на 7,1%. Более того, индекс опережающих экономических индикаторов также оказался выше прогнозов (0,3% против 0,1%), что свидетельствует об умеренно оптимистичных ожиданиях будущего восстановления американской экономики. Тем не менее, американские фондовые индексы, закрылись в негативной зоне (потерь 0,7-0,8%), отреагировав на опубликованные слабые статданные по рынку труда США.

Американский долг на фоне разнонаправленной статистики практически не изменился. Российские еврооблигации скорректировались вверх по цене после заметного снижения днем ранее.

Международный валютный рынок вчера был достаточно спокойным после нескольких дней высокой волатильности, последовавшей по итогам заседания ФРС. Тем не менее, сегодня внимание участников рынка вновь будет приковано к валютным колебаниям. Банк Японии, по слухам, провел очередную интервенцию, способствовавшую ослаблению курса Иены почти на 1%. Это развернуло ранее негативный тренд на японском фондовом рынке, который в итоге закрылся без изменений к предыдущему дню.

Из макростатистики сегодня в США продолжают выходить данные по рынку труда – ожидается публикация объема продаж новостроек (прогнозируется рост в августе на 6,9%), а также данных по объему заказов товаров длительного пользования (прогнозируется снижение на 1%).

Рублевые облигации

В секторе вторичного рынка рублевых облигаций активность вчера возросла, биржевой оборот превысил 6 млрд руб, из которых порядка 1 млрд руб пришлось на облигации металлургического сектора, где наблюдалось реинвестирование средств, не задействованных в аукционе ММК. По сообщению компании спрос на облигации ММК-БО3 оказался в 3,4 раза выше объема эмиссии, превысив 17 млрд руб. Как следствие, на вторичном рынке наиболее активно торговались облигации ММК-БО5, Мечела, Северстали. Кроме этого, сделки были сосредоточены в выпусках, вышедших на вторичный рынок. Вчера начали торговаться облигации Банка Зенит-БО2 и Москва-64, размещавшиеся днем ранее. Сегодня новый выпуск ММК выходит на вторичный рынок. Учитывая исключительно низкий уровень ставки, мы не видим потенциала ценового роста в этом выпуске.

На первичном рынке, помимо исключительно успешного размещения нового выпуска ММК, происходило закрытие книг по четырем выпускам ФСК. Итоги бук-билдинга ФСК оказались несколько противоречивыми. В процессе сбора заявок компания увеличила предложение размещаемых бумаг с 15 млрд руб до 35 млрд руб. Однако в итоге, размещение одного

из запланированных выпусков с 5-летней офертой было отложено. Таким образом, общий объем новых выпусков ФСК составляет 30 млрд руб. При этом, по бумагам с 3-летней офертой, как мы и ожидали, итоговая ставка оказалась ниже заявленного диапазона, составив 7,15% годовых при предложенном диапазоне 7,25-7,75%. По 5-летним бондам ставка была установлена по нижней границе первоначального диапазона на уровне 7,75%.

Екатерина Леонова, *Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*

Кредитный анализ

ЛенСпецСМУ (S&P: В/стабильный): Финансовые результаты компании в 1П10 повышают привлекательность ее облигаций

Вчера ЛенСпецСМУ (ЛСС) представила свои финансовые результаты за 1П10 по МСФО, которые мы рассматриваем как достаточно сильные.

Ключевыми положительными моментами являются:

- сокращение объема финансового долга эмитента на 11,7% за 1П 2010 г (до 5,4 млрд руб);
- повышательная динамика нормы EBITDA в годовом сопоставлении (+3 п.п. до 42,9%).

Коэффициент долг/ЕВITDA (годовая) на отчетную дату опустился ниже уровня 1,0х. Впрочем, мы не придаем слишком большого значения данному показателю в силу определенных особенностей расчета EBITDA у компаний строительного сектора.

На наш взгляд опубликованная отчетность повышает вероятность положительных рейтинговых действий в отношении компании.

Мы рассматриваем отдельно взятый текущий кредитный профиль ЛСС как сильнейший в своем секторе среди представленных на облигационном рынке компаний. Кредитная репутация ЛСС была несколько запятнана реструктуризацией платежей по выпуску CLN эмитента. В тоже время, реструктуризация была достаточно «мягкой» для кредиторов и по-нашему мнению это не повод, чтобы избежать кредитного риска компании.

Мы рекомендуем обратить внимание на обращающиеся рублевые облигации ЛСС, предлагающие в настоящее время премию в доходности к облигациям ЛСР (NR/B3/B-) в размере около 70–100 б.п. С точки зрения кредитных рисков двух эмитентов данный спред представляется нам избыточным. Мы ожидаем его сужения как минимум на 30 – 50 б.п. в краткосрочной перспективе.

Станислав Боженко, *Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)*

Корпоративные новости

ФСК ЕЭС закрыла книгу по трем выпускам облигаций, размещение 7-го выпуска перенесено

ФСК вчера закрыла книгу по трем выпускам размещаемых облигаций объемом эмиссии каждый на 10 млрд руб. Ставка купона по облигациям 6-ой и 8-ой серий к 3-летней оферте установлена на уровне 7,15% годовых при объявленном первоначальном диапазоне 7,25-7,75%. Ставка купона по облигациям 10-ой серии к 5-летней оферте

установлена на уровне 7,75% годовых при первоначальном диапазоне 7,75-8,25%. Срок обращения всех выпусков составляет 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 28 сентября.

Кроме того, ФСК временно отказалась от размещения 7-го выпуска на 5 млрд руб, который также предполагал 5-летнюю оферту.

Первоначально компания открыла сбор заявок по двум выпускам суммарно на 15 млрд руб. Однако за два дня до закрытия книги объем предложения был увеличен до 35 млрд руб за счет еще двух выпусков эмитента.

ММК разместил биржевые облигации на 5 млрд руб, ставка купона к 1,5-летней оферте установлена в размере 6,47%

Объем заявок, поданных на конкурс, превысил 17 млрд руб, что в 3,4 раза превышает объем эмиссии. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам аукциона была установлена на уровне 6,47% годовых, что на 33 б.п. ниже нижней границы прогнозного диапазона, составлявшего 6,75-7,25%.

Банк Санкт-Петербург закрыл книгу по размещению облигаций БО-02, установив ставку купона к 1,5-летней оферте на уровне 7,5%

Объем выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена в размере 7,50%, что соответствует нижней границе ранее объявленного диапазона в 7,5-8,0%. Размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 27 сентября.

Ярославская область доразместила облигации серии 34009 на 500 млн руб

Первичное размещение выпуска на 2 млрд руб при объеме эмиссии в 3 млрд руб состоялось в мае текущего года. Спрос на аукционе достигал 5,5 млрд руб. Исходя из потребностей бюджета, область привлекла на аукционе 2 млрд руб.

Банк Русский Стандарт проводит вторичное размещение облигаций серии 07 на 3 млрд руб в формате бук-билдинга

Цена вторичного размещения будет определена в дату закрытия книги заявок, которая открыта с 23 сентября и закрывается на неделе с 4 октября. Диапазон цены вторичного размещения: 100,30–99,9% от номинала, что соответствует доходности к погашению 7,32% - 7,77% годовых.

Ожидаемый объем вторичного размещения составляет 3 млрд руб при объеме эмиссии в 5 млрд руб. Ставка купона до погашения установлена на уровне 7,5% годовых. Дата погашения займа 20 сентября 2011 г. Выпуск входит в Ломбардный список Банка России с дисконтом 17,5%.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

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-15	04.29.15	4,22	10.29.10	3,63%	100,62	0,07%	3,48%	3,60%	250	-0,6	4,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,80	01.24.11	11,00%	142,93	-0,08%	4,45%	7,70%	251	2,7	5,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,63	10.29.10	5,00%	103,43	0,44%	4,55%	4,83%	262	-4,3	7,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,66	12.24.10	12,75%	181,22	0,08%	5,51%	7,04%	296	-0,2	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,83	09.30.10	7,50%	118,69	0,27%	4,37%	6,32%	181	-4,0	11,42	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,64	05.14.11	3,00%	100,85	-0,00%	1,64%	2,97%	122	1,2	0,63	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,99	10.12.10	6,45%	103,97	0,07%	2,56%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,15	10.20.10	5,06%	102,28	0,05%	4,62%	4,95%	--	--	--	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
АК Барс-11	06.20.11	0,72	12.20.10	9,25%	102,75	0,00%	5,38%	9,00%	496	0,2	93	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,64	12.25.10	8,20%	105,33	0,12%	4,98%	7,79%	456	-6,3	53	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,45	12.24.10	9,25%	107,39	0,23%	6,28%	8,61%	561	-8,3	183	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,20	12.09.10	8,63%	99,79	-0,13%	8,67%	8,64%	769	4,2	422	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,86	03.18.11	8,00%	103,47	-0,10%	7,08%	7,73%	610	3,7	263	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,02	02.22.11	8,64%	100,23	0,04%	8,58%	8,62%	727	0,1	414	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,17	11.26.10	7,38%	100,84	0,06%	2,43%	7,31%	201	-37,1	-202	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,39	11.13.10	7,34%	104,79	-0,04%	5,36%	7,00%	494	2,9	91	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,27	11.25.10	7,50%	98,98	0,08%	7,74%	7,58%	676	-0,9	329	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,30	11.10.10	6,81%	99,06	-0,01%	6,98%	6,87%	567	1,2	254	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,00	10.12.10	7,50%	105,29	0,12%	2,36%	7,12%	194	-11,6	-208	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,77	06.30.11	8,25%	104,12	-0,01%	2,72%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,95	10.31.10	6,61%	105,47	0,10%	3,87%	6,27%	345	-3,9	-58	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,85	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	529	1,1	183	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,89	10.03.10	6,47%	103,45	0,02%	5,59%	6,25%	461	0,5	114	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,81	02.15.11	4,25%	100,65	0,08%	4,11%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,02	11.29.10	6,88%	105,59	0,28%	5,95%	6,51%	402	-3,3	159	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,88	12.31.10	6,25%	102,64	0,00%	6,04%	6,09%	349	0,7	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,71	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,38%	7,72%	296	-0,1	-106	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,50	12.28.10	7,93%	106,70	0,02%	5,29%	7,43%	463	0,5	84	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,35	03.23.11	6,50%	102,16	0,03%	5,99%	6,36%	468	0,3	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	98,32	0,00%	9,27%	9,03%	796	1,0	483	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,80	01.21.11	9,75%	104,05	-0,00%	4,68%	9,37%	426	0,6	23	200	USD	B / Baa3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	1,98	02.19.11	11,00%	40,75	-8,43%	60,97%	26,99%	6055	562,2	5652	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,56	10.20.10	9,75%	102,25	0,09%	9,25%	9,54%	794	-1,0	481	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,03	10.04.10	8,75%	100,12	0,00%	4,16%	8,74%	374	-37,0	-28	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,01	10.20.10	8,75%	104,38	0,28%	4,52%	8,38%	410	-26,9	7	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,08	01.15.11	10,75%	109,74	0,01%	6,15%	9,80%	573	0,5	171	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,04	01.31.11	12,50%	108,71	-0,01%	10,75%	11,50%	944	1,1	630	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,24	09.29.10	6,20%	96,40	0,06%	7,07%	6,43%	608	-0,2	262	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,18	11.29.10	6,88%	100,99	-0,01%	1,35%	6,81%	93	-1,2	-310	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,41	11.16.10	7,18%	107,40	0,08%	4,19%	6,68%	377	-1,8	-26	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,98	01.14.11	7,13%	107,25	-0,07%	4,73%	6,64%	406	3,9	28	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,00	03.21.11	6,97%	100,54	-0,08%	6,86%	6,93%	555	2,7	241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,44	11.15.10	6,30%	103,71	-0,11%	5,62%	6,07%	431	2,9	117	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,91	11.29.10	7,75%	112,34	-0,10%	5,74%	6,90%	380	3,1	137	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,04	10.07.10	7,50%	100,00	-0,06%	7,34%	7,50%	692	157,1	289	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,59	11.05.10	8,63%	101,38	-0,04%	6,28%	8,51%	586	7,6	183	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,17	12.16.10	8,88%	95,40	-0,17%	10,02%	9,30%	904	5,2	557	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,61	12.01.10	9,75%	95,50	0,00%	10,76%	10,21%	945	1,0	631	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,10	11.14.10	5,93%	103,99	0,03%	2,36%	5,70%	194	-1,8	-209	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,43	11.15.10	6,48%	106,46	-0,03%	3,88%	6,09%	346	2,6	-57	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,56	01.02.11	6,47%	106,44	-0,07%	3,99%	6,08%	333	4,1	-46	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,87	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	522	1,1	176	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,19	12.30.10	12,00%	107,95	-0,15%	5,41%	11,12%	499	13,1	96	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,07	11.16.10	8,30%	103,72	0,08%	4,86%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,92	01.18.11	10,51%	97,56	0,00%	11,03%	10,78%	971	1,0	658	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,71	12.17.10	9,00%	104,02	0,11%	3,36%	8,65%	295	-15,3	-108	350	USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,71	12.20.10	11,00%	104,40	-0,00%	4,84%	10,54%	442	-0,6	39	265	USD	B+/	Ba3 /

Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

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

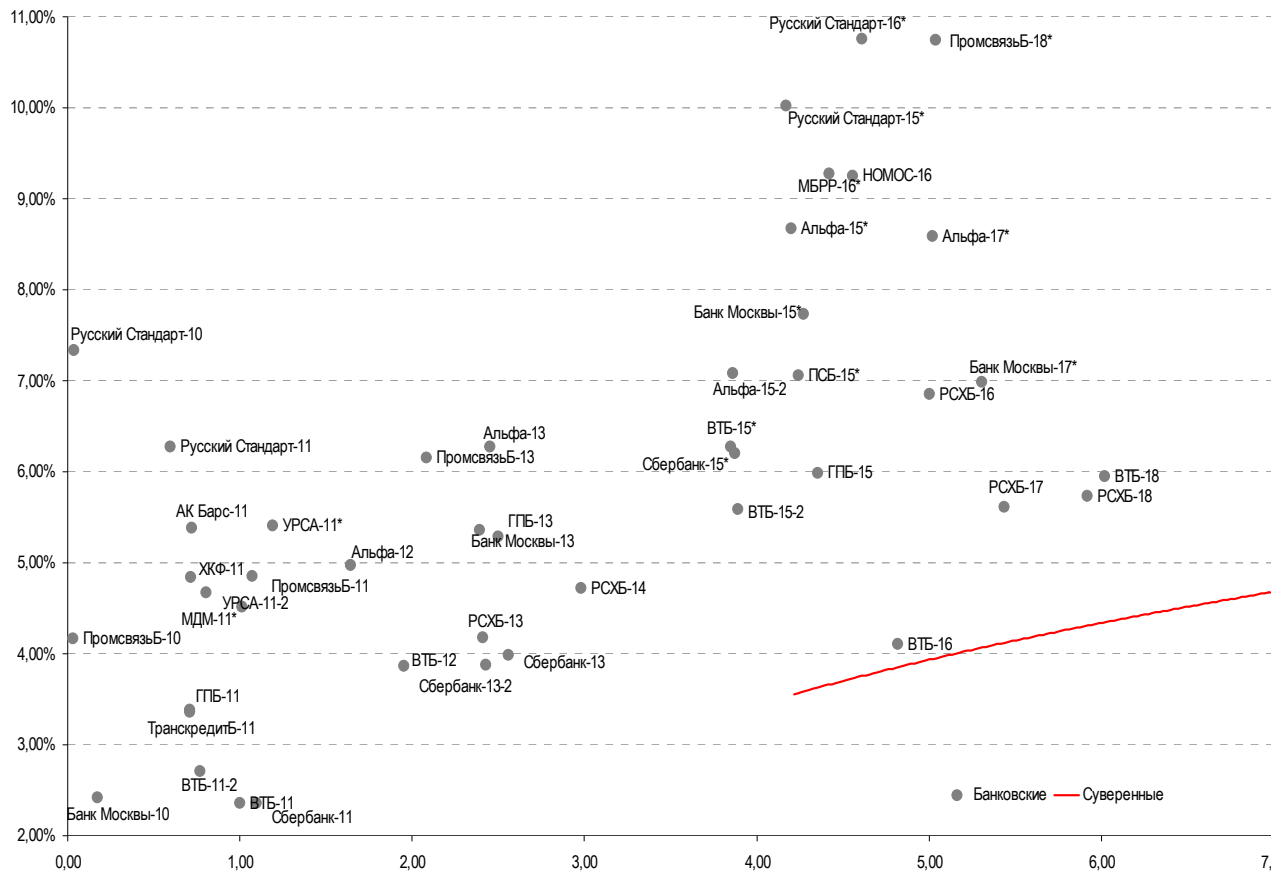
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,01	09.27.10	7,80%	100,00	-0,31%	7,24%	7,80%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,08	12.09.10	4,56%	103,75	0,05%	2,78%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,23	03.01.11	9,63%	112,56	-0,31%	4,15%	8,55%	373	15,1	-30	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,23	01.22.11	4,51%	103,20	0,00%	1,86%	4,37%	144	0,6	-259	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,37	01.22.11	5,63%	103,31	0,06%	3,14%	5,44%	272	-3,7	-131	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,31	10.11.10	7,34%	108,00	0,01%	4,01%	6,80%	359	0,6	-44	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,61	01.31.11	7,51%	109,44	0,07%	3,97%	6,86%	331	-1,3	-48	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,15	02.25.11	5,03%	103,87	0,05%	3,79%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,63	10.31.10	5,36%	104,94	0,08%	4,03%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,38	01.31.11	8,13%	112,45	-0,14%	4,56%	7,23%	358	5,0	11	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,18	06.01.11	5,88%	105,87	-0,00%	4,45%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,79	10.02.10	8,13%	114,07	-0,17%	4,64%	7,12%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,14	11.22.10	6,21%	105,02	-0,01%	5,25%	5,92%	394	1,1	80	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,56	03.22.11	5,14%	102,89	-0,00%	4,61%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,83	11.02.10	5,44%	103,25	-0,16%	4,89%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,92	02.13.11	6,61%	108,36	0,04%	5,21%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,74	10.11.10	8,15%	115,39	0,23%	5,62%	7,06%	368	-2,7	117	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,09	02.01.11	7,20%	107,18	0,09%	4,80%	6,72%	414	-1,5	35	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,29	03.07.11	6,51%	103,96	-0,11%	6,03%	6,26%	347	2,1	147	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,38	10.28.10	8,63%	124,87	0,05%	6,54%	6,91%	399	0,3	103	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,62	02.16.11	7,29%	108,99	-0,41%	6,57%	6,69%	402	4,0	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,62	11.05.10	6,38%	106,65	0,03%	4,58%	5,98%	360	0,3	13	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,50	12.07.10	6,36%	105,15	0,19%	5,43%	6,04%	412	-2,6	98	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,76	11.05.10	7,25%	108,47	-0,48%	6,03%	6,68%	409	8,6	147	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,22	12.07.10	6,66%	103,35	-0,36%	6,25%	6,44%	370	5,1	169	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,80	01.18.11	6,88%	103,22	-0,00%	2,85%	6,66%	243	0,5	-160	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,45	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,45%	5,90%	303	1,1	-100	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,30	03.13.11	7,50%	108,42	0,02%	3,89%	6,92%	347	0,4	-56	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,86	02.02.11	6,25%	105,10	0,02%	4,93%	5,95%	395	0,6	48	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,82	01.18.11	7,50%	110,36	-0,03%	5,40%	6,80%	409	1,6	95	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,41	03.20.11	6,63%	105,20	0,11%	5,66%	6,30%	435	-1,1	121	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,88	03.13.11	7,88%	111,89	0,48%	5,88%	7,04%	395	-7,0	152	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	02.02.11	7,25%	108,00	0,47%	6,11%	6,71%	417	-5,4	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,71	06.27.11	5,38%	103,69	0,02%	3,18%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,67	12.27.10	6,10%	104,73	-0,00%	3,31%	5,83%	289	1,2	-114	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,18	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,18%	5,41%	351	1,5	-27	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,29	10.24.10	8,88%	105,98	-0,25%	6,33%	8,37%	591	12,4	188	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,18	11.10.10	8,25%	104,51	0,01%	7,18%	7,89%	620	0,8	273	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,50	10.24.10	9,50%	111,35	0,00%	7,51%	8,53%	620	0,9	306	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,56	11.22.10	7,50%	103,45	0,00%	5,30%	7,25%	488	1,0	85	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,54	01.29.11	9,75%	109,75	0,11%	5,97%	8,88%	531	-3,3	152	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,03	10.19.10	9,25%	109,18	0,02%	6,33%	8,47%	567	0,8	189	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,82	01.29.11	10,00%	103,99	-0,00%	5,11%	9,62%	469	0,2	66	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,06	10.14.10	8,38%	100,26	-0,01%	3,51%	8,35%	309	-7,7	-94	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,29	01.28.11	8,00%	105,61	-0,04%	3,68%	7,57%	326	3,6	-77	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,02	10.22.10	8,38%	105,64	-0,01%	3,02%	7,93%	260	1,6	-143	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,33	10.31.10	8,38%	108,03	0,00%	5,04%	7,75%	462	1,3	59	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,57	11.23.10	8,25%	108,59	-0,05%	6,41%	7,60%	510	1,9	197	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,60	10.31.10	9,13%	113,30	0,00%	6,85%	8,05%	554	0,9	240	1 000	USD	BB+/ Baa2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,34	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	2,61%	8,69%	219	-3,2	-183	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,49	11.17.10	8,88%	109,57	-0,02%	6,22%	8,10%	524	1,5	177	500	USD	B+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,44	03.21.11	7,88%	103,85	-0,00%	5,16%	7,58%	474	1,1	71	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,02	10.30.10	10,00%	90,50	0,00%	20,00%	11,05%	1958	4,1	1556	101	USD	NR/ / C

НКНХ-15	12.22.15	4,24	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	776	1,1	430	31	USD	/	/ B
НМТП-12	05.17.12	1,55	11.17.10	7,00%	103,69	0,02%	4,64%	6,75%	422	-0,2	19	300	USD	BB+ / *- / Ba1	/
СИНЕК-15	08.03.15	4,12	02.03.11	7,70%	105,20	0,25%	6,43%	7,32%	545	-5,2	199	250	USD	/ Ba1	/ BBB-

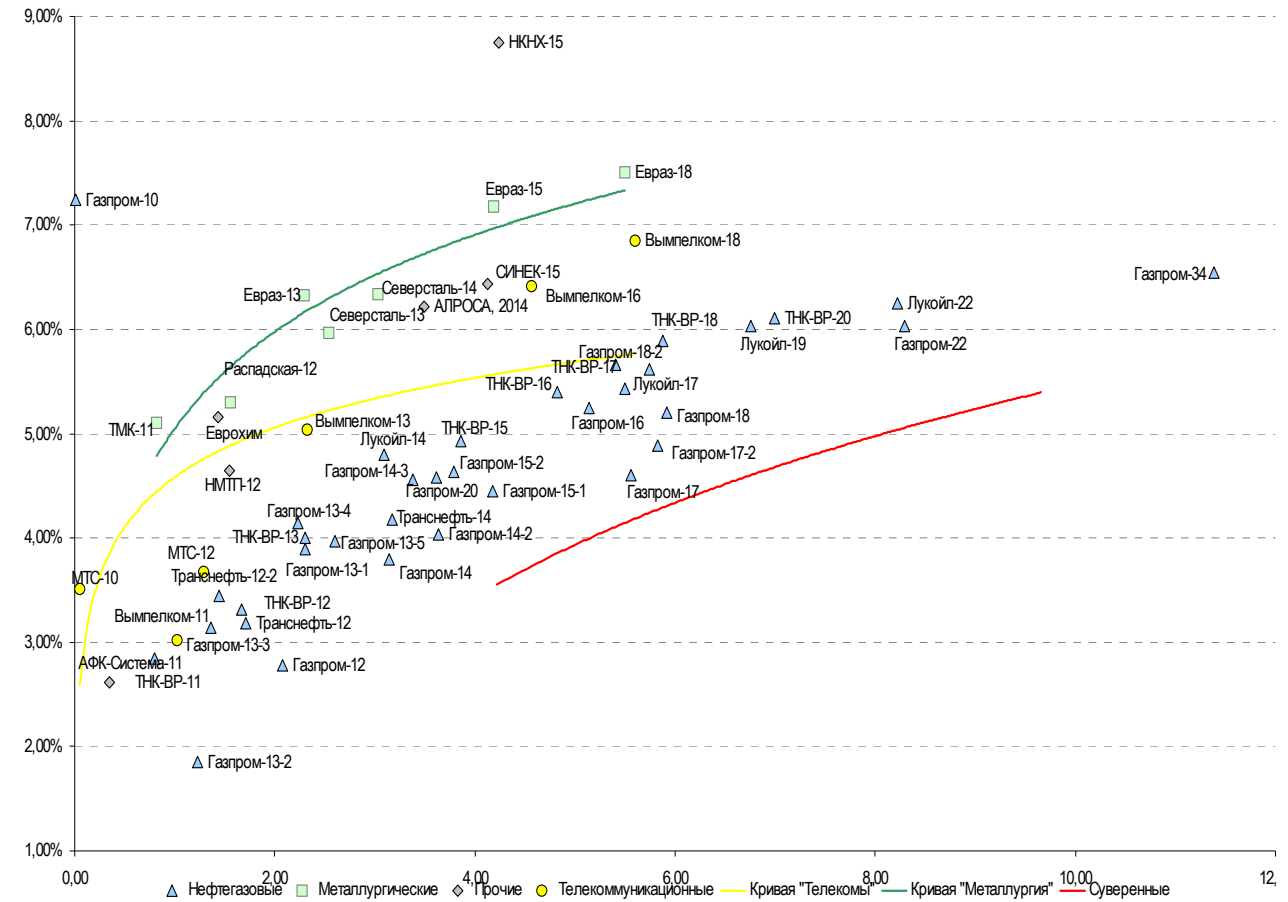
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 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, 2010 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.