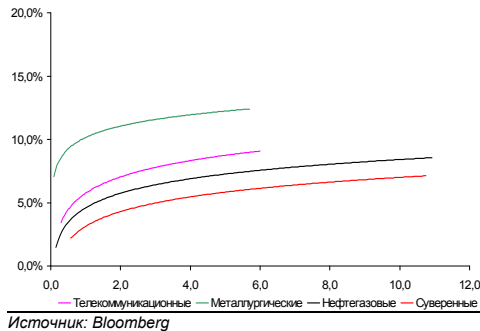
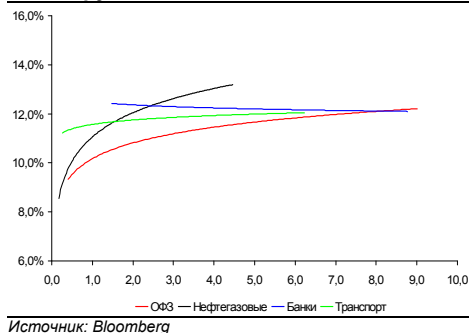


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,43	-0,19б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,20	-2,77б.п. ↓	
Russia-30	102,90	-0,03% ↓	6,98
Rus-30 spread	355	1б.п. ↑	
Bra-40	131,70	-0,14% ↓	8,17
Tur-30	155,99	-0,15% ↓	6,77
Mex-34	104,26	-1,95% ↓	6,39
CDS 5 Russia	270	8б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	369	7б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	129	5б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	211	5б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 091	2б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	22	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	734	5б.п. ↑	
VIX Index, \$	25	0,03% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,4007	-0,45% ↓	0,0
\$/Руб.	31,5426	1,03% ↑	7,0 ↑
EUR/\$	1,4244	-0,54% ↓	2,1 ↑
\$/BRL	1,86	0,79% ↑	-24,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,3499	1,09% ↑	9,37
NDF Rub 6m	33,2350	1,20% ↑	10,72
NDF Rub 12m	35,0249	0,95% ↑	11,48
3M Libor	0,3719	-0,81б.п. ↓	
Libor overnight	0,2269	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,98	-162б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	84 398	8 742 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 072	-2,81% ↓	69,66 ↑
DOW	9 544	0,04% ↑	8,74 ↑
S&P500	1 028	0,01% ↑	13,82 ↑
Bovespa	57 766	0,60% ↑	53,84 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,85	-0,10% ↓	69,1 ↑
Gold	944,49	-0,03% ↓	8,0 ↑
Nickel	19 105	-3,59% ↓	64,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Несмотря ни на что, спрос на российские корпоративные еврооблигации остается высоким, благодаря общему избытку ликвидности. Сегодня инвесторы опасаются плохих данных по ВВП США за 2Кв09, чья вторая оценка может показать более заметное снижение, чем считалось ранее.

Рублевые облигации

Инвесторы возобновили покупку облигаций 1-го эшелона, ожидая скорого понижения ставок Банком России.

Макроэкономика, стр. 2

Денежная масса сократилась в июле на 0.3% к июню; НЕГАТИВНО

Сокращение денежной массы соответствует сокращению денежной базы на 2.4% и снижению резервов ЦБ в июле на \$10.7 млрд, т.е. стало отражением роста спроса на иностранную валюту.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25068 на 4,3 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,25%

Спрос на аукционе превысил предложение более, чем вдвое, составив 11,8 млрд руб

Волгоградская область начнет 8 сентября размещение облигаций серии 34003 на 1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 9-10-го купонов по облигациям Банка Русский Стандарт серии 05 - 14,75% (+175 б.п.)
- Ставка 6-7-го купонов по облигациям "ТехноНИКОЛЬ-Финанс" серии 02 - 17% годовых (+730 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американский долг остался практически без изменений, как и фондовые индексы. С одной стороны, опубликованные вчера цифры оказались существенно лучше ожиданий. Так, инвесторы ждали роста заказов на товары длительного пользования в июле на 3%, реальный показатель оказался существенно выше, составив +4,9%. Одновременно в сторону повышения был пересмотрен показатель заказов за июнь. Еще более позитивными оказались данные с рынка жилья: рост продаж на первичном рынке в июле достиг 9,6% по сравнению с ожиданиями показателя на уровне 1,6%.

Тем не менее, роста аппетита к риску на фоне этих данных не наблюдалось. Участники рынка опасаются, что сегодняшняя оценка ВВП США за 2кв09 окажется хуже предыдущей. Если ранее сообщалось о падении ВВП на 1% в апреле-июне, то теперь по прогнозам этот показатель будет пересмотрен до -1,5%.

На российском внешнедолговом рынке вчера сохранялся высокий спрос в корпоративном секторе. Несмотря на минимальную коррекцию в Rus-30, а также рост CDS-5 на Россию до 270 б.п., инвесторы продолжили наращивать портфели, покупая еврооблигации ТНК, Евраз, Газпрома, которые выросли в пределах 1 п.п. Судя по всему, высокий объем свободной ликвидности в мировой финансовой системе и растущие рынки вынуждают портфельных менеджеров увеличивать позиции в бумагах с высокой нормой возврата.

Рублевые облигации

В сектор рублевого долга вчера вернулись покупатели, сосредоточенные на облигациях 1-го эшелона. Несмотря на то, что многие выпуски уже торгуются на 4-5% выше цены размещения, инвесторы продолжили их покупку. Судя по всему, участники рынка ожидают снижения ставок в ближайшие дни и заранее закладывают это понижение в цены облигаций.

Учитывая вчерашние данные по недельной инфляции, когда впервые с начала года роста цен за неделю не наблюдалось, ЦБ может пойти на очередное снижение ставки рефинансирования после обнародования данных по месячной инфляции в конце следующей недели. Мы ожидаем, что это приведет к снижению общего уровня кривых доходностей, а также может стать дополнительным стимулом для выхода на рынок новых эмитентов.

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

Макроэкономика

Денежная масса сократилась в июле на 0.3% к июню; НЕГАТИВНО

После роста в мае на 4.2% месяц-к-месяцу и в июне на 2.3%, в июле денежная масса сократилась на 0.3%.

Это сокращение не является неожиданным, учитывая ранее опубликованные цифры снижения в июле резервов ЦБ на \$10.7 млрд и

сокращения денежной базы на 2.4%. Сокращение денежной массы, таким образом, отражает также имевший место в июле отток капитала в иностранную валюту, который вызвал ослабление курса рубля к корзине.

Так как российский бюджет для финансирования дефицита был вынужден потратить 1.7 трлн руб из резервного фонда до начала года, мы ожидаем, что в следующие несколько месяцев денежное предложение, скорее всего, увеличится. Однако мы полагаем, что такое увеличение может оказаться неустойчивым, так как есть риск, что этот капитал пойдет на наращивание валютной позиции, необходимой для выплаты внешнего долга.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25068 на 4,3 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,25%

Спрос на аукционе вдвое превысил предложение, составив 11,87 млрд руб при объеме эмиссии в 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет.

На наш взгляд, выпуск был размещен «в рынок» без премии к кривой доходности ОФЗ. Тем не менее, значительный спрос может свидетельствовать об ожиданиях инвесторов снижения ставок в ближайшие дни. На предыдущих аукционах – с конца июля – Минфину с трудом удавалось разместить 20% заявленного объема эмиссии, необходимых для признания размещения состоявшимся.

Волгоградская область начнет 8 сентября размещение облигаций серии 34003 на 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией 50% от номинала через год с даты начала размещения. Ставка купона на 1-ый год будет определена на конкурсе при размещении облигаций, ставка купона на 2-ой год обращения устанавливается на 100 б.п. ниже ставки 1-го купона. Организаторы выпуска – Росбанк и Связь-Банк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред. Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,57	09.30.09	8,25%	102,42	0,23%	2,29%	8,05%	126	4,0	0,57	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,34	01.24.10	11,00%	139,11	0,31%	5,41%	7,91%	235	-1,6	6,18	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,20	12.24.09	12,75%	149,79	0,50%	7,70%	8,51%	426	-5,4	8,86	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,74	09.30.09	7,50%	102,90	-0,03%	6,98%	7,29%	355	0,7	10,38	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,68	05.14.10	3,00%	97,47	0,16%	4,56%	3,08%	352	-5,5	1,61	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,95	10.12.09	6,45%	103,87	0,25%	4,49%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,85	10.20.09	5,06%	91,60	-0,07%	6,57%	5,53%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Сред. Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,57	09.30.09	9,13%	102,36	0,37%	5,01%	8,91%	397	-62,2	272	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,82	12.28.09	8,25%	100,25	0,06%	7,91%	8,23%	688	-3,4	562	250	USD	BB-e / Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,68	12.20.09	9,25%	96,75	0,00%	11,26%	9,56%	1023	4,2	897	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,12	10.10.09	7,88%	100,37	0,12%	4,65%	7,85%	361	-95,9	236	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,54	12.25.09	8,20%	96,75	-1,02%	9,53%	8,48%	799	44,0	724	500	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,25	12.24.09	9,25%	98,41	0,00%	9,75%	9,40%	821	2,1	746	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,80	12.09.09	8,63%	90,16	0,36%	10,82%	9,57%	836	-7,3	541	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,50	02.22.10	8,64%	86,13	0,77%	11,44%	10,03%	838	-11,1	604	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,09	09.28.09	8,00%	100,38	0,00%	3,52%	7,97%	248	-9,2	122	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,20	11.26.09	7,38%	102,67	-0,05%	5,13%	7,18%	409	7,4	283	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,24	11.13.09	7,34%	97,98	0,67%	7,97%	7,49%	643	-18,9	567	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,94	11.25.09	7,50%	91,95	0,17%	9,22%	8,16%	677	-3,0	381	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,81	11.10.09	6,81%	83,42	0,38%	9,93%	8,16%	687	-3,1	452	400	USD	/ Baa2 / BB+ Caal
Банк Союз	02.16.10	0,47	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	32,62%	10,36%	3158	16,1	3032	24	USD	B- / Baa3 / B-
ВТБ-11	10.12.11	1,95	10.12.09	7,50%	102,68	0,10%	6,13%	7,30%	510	-1,3	384	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,77	06.30.10	8,25%	104,40	0,16%	5,65%	7,90%	462	-6,1	336	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,85	10.31.09	6,61%	97,78	0,88%	7,40%	6,76%	587	-29,0	511	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	02.04.10	6,32%	98,39	0,17%	6,67%	6,42%	422	-3,4	126	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,65	02.15.10	4,25%	97,51	0,35%	4,70%	4,36%	164	-2,7	-71	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,56	11.29.09	6,88%	96,16	1,45%	7,48%	7,15%	442	-18,9	207	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,31	12.31.09	6,25%	89,49	2,22%	7,15%	6,98%	371	-18,2	16	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,69	12.15.09	7,97%	102,00	0,00%	6,76%	7,81%	573	3,8	447	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,34	12.28.09	7,93%	99,75	0,25%	8,00%	7,95%	598	-12,8	571	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,89	09.23.09	6,50%	88,54	0,92%	8,99%	7,34%	653	-18,5	358	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,11	10.07.09	8,75%	100,49	-0,00%	4,14%	8,71%	311	-2,6	185	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,61	10.13.09	7,50%	100,93	0,02%	5,95%	7,43%	492	0,1	366	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,49	09.01.09	10,00%	98,19	0,00%	13,79%	10,18%	1275	6,2	1149	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,59	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	15,01%	11,83%	1255	0,6	960	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,41	01.25.10	7,77%	100,55	0,00%	6,36%	7,72%	532	2,8	407	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,76	01.21.10	9,75%	99,32	-0,01%	10,14%	9,82%	911	4,3	785	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,46	02.12.10	9,50%	96,47	-0,26%	17,76%	9,85%	1672	68,6	1547	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,86	07.06.10	9,00%	95,01	-0,00%	15,38%	9,47%	1435	5,5	1309	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,11	10.06.09	1,38%	99,92	-0,04%	2,12%	1,38%	109	45,6	-17	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,43	02.02.10	8,19%	100,31	0,01%	7,41%	8,16%	637	-0,2	512	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,90	10.20.09	9,75%	82,50	0,00%	13,65%	11,82%	1120	0,5	825	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,31	12.17.09	8,75%	100,73	0,00%	6,22%	8,69%	518	1,6	392	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,04	10.04.09	8,75%	100,42	0,02%	8,33%	8,71%	729	1,9	604	200	USD	B+ / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,94	10.20.09	8,75%	95,23	-0,19%	11,30%	9,19%	1027	14,5	901	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,88	01.15.10	10,75%	95,69	-0,06%	12,34%	11,23%	1080	4,3	1004	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,30	01.31.10	12,50%	94,75	0,00%	13,56%	13,19%	1111	0,4	815	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,00	09.29.09	6,20%	94,97	0,17%	7,23%	6,53%	478	-3,0	183	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,80	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	71,99%	14,61%	7095	26,1	6970	185	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,08	09.24.09	9,75%	100,25	0,00%	6,29%	9,73%	526	-7,9	400	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,21	11.29.09	6,88%	103,36	0,08%	4,09%	6,65%	306	-3,2	180	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,27	11.16.09	7,18%	100,06	-0,10%	7,15%	7,17%	562	5,4	486	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,81	01.14.10	7,13%	99,58	-0,26%	7,24%	7,16%	521	2,0	183	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,47	09.21.09	6,97%	93,42	-0,05%	8,21%	7,46%	576	65,2	281	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,02	11.15.09	6,30%	90,04	-0,15%	8,05%	7,00%	499	6,2	265	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,35	11.29.09	7,75%	96,85	-0,31%	8,26%	8,00%	520	8,5	285	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,05	09.16.09	6,83%	100,00	0,00%	6,41%	6,83%	537	3,8	412	373	EUR	B+/	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,05	10.07.09	7,50%	93,57	-0,02%	13,93%	8,02%	1289	7,8	1163	412	USD	B+/	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,82	12.29.09	8,49%	96,39	-0,01%	13,14%	8,80%	1210	6,2	1084	297	USD	B+/	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,56	11.05.09	8,63%	90,32	-0,09%	15,32%	9,55%	1428	10,7	1302	350	USD	B+/	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,57	12.16.09	8,88%	71,74	-0,25%	16,18%	12,37%	1373	6,3	1077	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,83	12.01.09	9,75%	71,75	0,06%	16,57%	13,59%	1412	-0,7	1116	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,08	11.14.09	5,93%	102,49	0,06%	4,73%	5,79%	369	0,7	243	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,31	11.15.09	6,48%	100,63	-0,06%	6,28%	6,44%	475	45,9	399	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,44	01.02.10	6,47%	100,81	-0,02%	6,23%	6,42%	420	-4,6	393	500	USD	BBB+e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,69	02.11.10	6,23%	99,00	-0,01%	6,45%	6,29%	400	0,5	104	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,07	12.30.09	12,00%	99,50	0,80%	12,23%	12,06%	1120	-36,2	994	130	USD	/	Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,99	11.16.09	8,30%	99,23	0,12%	8,67%	8,36%	763	-2,1	637	220	EUR	/	Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,32	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	28,18%	10,45%	2714	18,8	2588	100	USD	/	WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,64	10.26.09	9,75%	96,64	-0,40%	15,19%	10,09%	1415	70,7	1289	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,68	11.10.09	9,13%	99,38	0,31%	10,02%	9,18%	898	-41,6	773	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	01.18.10	10,51%	78,25	0,00%	15,35%	13,44%	1290	0,5	995	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,70	11.16.09	7,00%	100,99	0,14%	5,56%	6,93%	453	-16,5	327	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,68	12.17.09	9,00%	101,24	0,05%	8,24%	8,89%	720	0,6	594	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,73	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	65,48%	13,39%	6445	26,0	6319	200	USD	/	Caа1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,73	05.21.10	7,00%	89,58	0,04%	23,20%	7,81%	2216	3,3	2090	164	EUR	/	Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,60	10.11.09	9,50%	96,68	-0,00%	15,24%	9,83%	1421	6,7	1295	200	USD	B+/	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,66	12.20.09	11,00%	100,32	0,48%	10,78%	10,96%	974	-25,8	849	334	USD	B+/	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

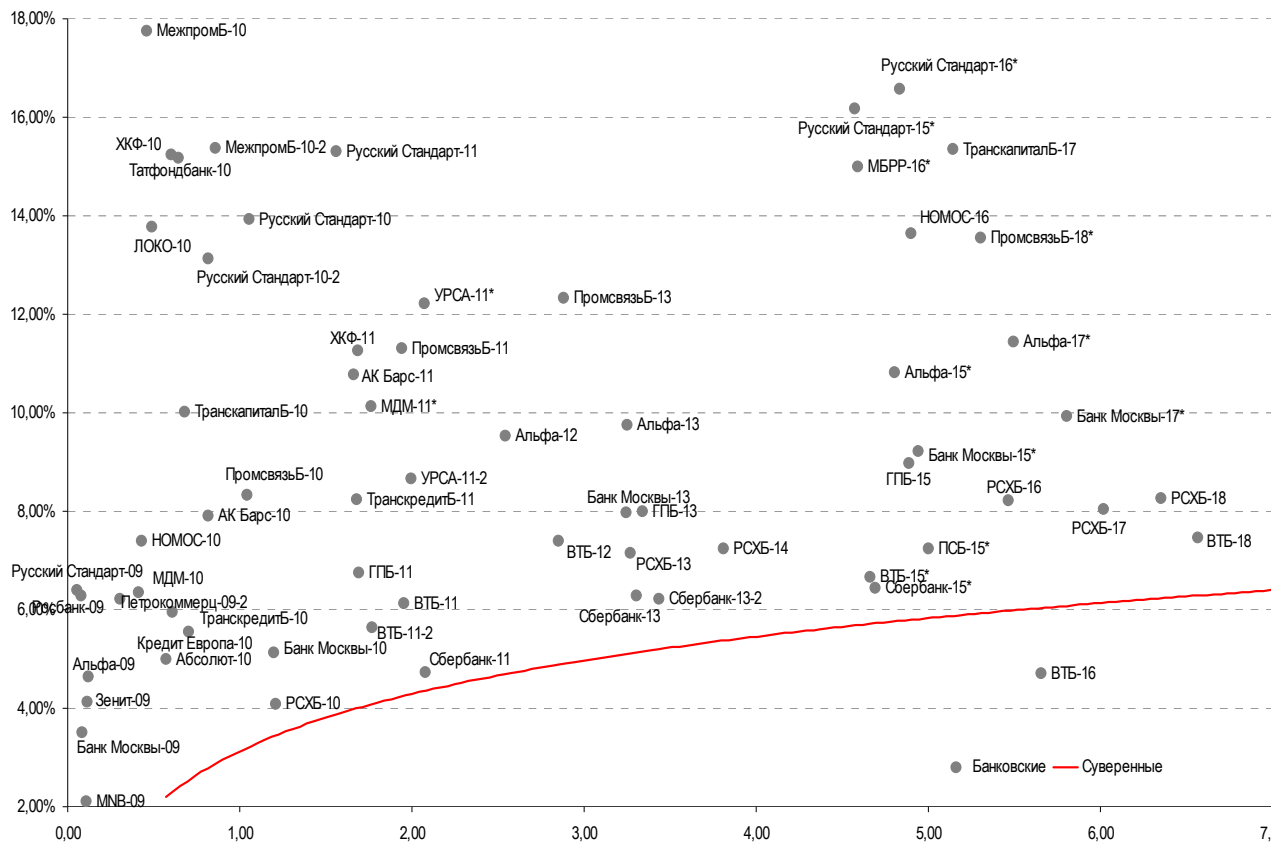
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,15	10.21.09	10,50%	101,22	-0,04%	2,25%	10,37%	122	15,3	-4	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,01	09.27.09	7,80%	104,55	-0,04%	3,44%	7,46%	241	6,4	115	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,03	12.09.09	4,56%	98,52	0,18%	5,05%	4,63%	352	-3,8	276	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,95	09.01.09	9,63%	108,60	0,30%	6,83%	8,86%	529	-8,0	454	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,61	01.22.10	4,51%	102,96	0,03%	3,68%	4,38%	166	-6,0	-173	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,54	01.22.10	5,63%	100,40	-0,11%	5,51%	5,60%	348	-2,0	10	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,17	10.11.09	7,34%	103,14	0,11%	6,36%	7,12%	482	-1,5	406	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,46	01.31.10	7,51%	103,20	0,41%	6,57%	7,28%	454	-17,4	116	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,02	02.25.10	5,03%	95,23	0,36%	6,27%	5,28%	424	-14,4	86	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,44	10.31.09	5,36%	95,39	0,57%	6,43%	5,62%	398	-12,5	103	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,15	01.31.10	8,13%	103,60	0,11%	7,24%	7,84%	521	-8,0	183	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,97	06.01.10	5,88%	95,50	0,32%	6,84%	6,15%	439	-6,4	143	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,50	10.02.09	8,13%	105,83	0,25%	6,85%	7,68%	440	-5,2	144	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,52%	7,08%	546	3,6	312	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,22	03.22.10	5,14%	87,01	0,97%	7,43%	5,90%	437	-12,6	202	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	87,00	0,66%	7,63%	6,25%	457	-6,9	222	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	91,58	0,23%	8,00%	7,21%	494	-0,2	259	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	99,51	0,58%	8,22%	8,19%	516	-5,9	282	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,48	02.01.10	7,20%	100,80	0,03%	7,09%	7,14%	366	-0,2	168	871	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,03	09.07.09	6,51%	82,72	0,60%	8,81%	7,87%	538	-7,3	112	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,62	10.28.09	8,63%	105,30	1,49%	8,12%	8,19%	469	-14,0	114	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,93	02.16.10	7,29%	82,51	1,48%	9,01%	8,83%	558	-13,9	202	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,12	12.07.09	6,36%	94,84	0,16%	7,23%	6,70%	417	0,9	182	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,47	12.07.09	6,66%	91,63	-0,29%	7,69%	7,26%	426	3,7	0	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,79	01.18.10	6,88%	101,15	0,19%	6,22%	6,80%	518	-7,2	392	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,35	09.20.09	6,13%	98,02	0,53%	6,98%	6,25%	594	-18,7	469	500	USD	BB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,07	09.13.09	7,50%	99,84	0,49%	7,55%	7,51%	601	-13,8	526	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,41	01.18.10	7,50%	93,94	1,09%	8,68%	7,98%	623	-20,3	328	1 000	USD	BB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,77	09.20.09	6,63%	88,70	1,29%	8,69%	7,47%	563	-18,8	329	800	USD	BB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,06	09.13.09	7,88%	93,74	0,87%	8,94%	8,40%	587	-10,9	353	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,68	06.27.10	5,38%	97,96	0,10%	6,18%	5,49%	464	-1,8	389	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,62	12.27.09	6,10%	100,20	0,11%	6,02%	6,09%	449	-2,3	373	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,93	09.05.09	5,67%	96,25	0,00%	6,64%	5,89%	462	-5,1	124	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,08	10.24.09	8,88%	90,75	-2,42%	12,07%	9,78%	1053	83,8	977	1 300	USD	BB-/ B1 / B1* / BB- / B1*
Евраз-15	11.10.15	4,72	11.10.09	8,25%	85,00	0,00%	11,71%	9,71%	926	0,5	630	750	USD	BB-/ B1 / B1* / BB- / B1*
Евраз-18	04.24.18	5,70	10.24.09	9,50%	88,08	0,00%	11,72%	10,79%	866	3,6	631	700	USD	BB-/ B1 / B1* / BB- / B1*
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,85	01.12.10	9,00%	93,95	0,00%	16,68%	9,58%	1564	6,2	1439	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,47	11.22.09	7,50%	95,92	0,43%	9,21%	7,82%	767	-15,4	692	300	USD	/ B1 / B+

Северсталь-13	07.29.13	3,32	01.29.10	9,75%	96,79	0,73%	10,77%	10,07%	923	21,0	848	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,73	10.19.09	9,25%	94,98	0,40%	10,64%	9,74%	861	-15,9	523	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
ТМК-09	09.29.09	0,09	09.29.09	8,50%	100,11	-0,00%	6,97%	8,49%	593	4,6	467	300	USD	B /- / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,78	01.29.10	10,00%	97,05	0,35%	11,75%	10,30%	1071	-16,5	946	600	USD	B /- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,09	09.30.09	7,13%	100,24	-0,00%	4,40%	7,11%	336	-0,4	211	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,07	10.14.09	8,38%	103,12	0,04%	5,48%	8,12%	444	-0,8	319	400	USD	BB /- / Ba2 /- / NR
МТС-12	01.28.12	2,24	01.28.10	8,00%	103,61	0,07%	6,36%	7,72%	533	0,6	407	400	USD	BB /- / Ba2 /- / BB+ /-
Вымпелком-10	02.11.10	0,46	02.11.10	8,00%	101,49	0,02%	4,64%	7,88%	360	-2,4	235	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,96	10.22.09	8,38%	103,37	0,23%	6,66%	8,10%	563	-8,1	437	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,15	10.31.09	8,38%	99,73	0,33%	8,46%	8,40%	692	-8,6	616	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,15	11.23.09	8,25%	95,60	0,77%	9,13%	8,63%	668	-14,9	373	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,99	10.31.09	9,13%	99,49	1,21%	9,21%	9,17%	615	-16,9	380	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,29	12.10.09	8,00%	101,23	-0,07%	3,61%	7,90%	257	23,7	132	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,36	01.28.10	8,88%	102,06	0,06%	7,31%	8,70%	627	-1,1	502	350	USD	BB /- / B2 / BB- /-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,18	11.17.09	8,88%	98,05	0,06%	9,35%	9,05%	732	41,6	394	500	USD	NR / Ba3 / B /-
Еврохим	03.21.12	2,29	09.21.09	7,88%	96,49	0,19%	9,44%	8,16%	841	-4,4	715	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,84	10.30.09	9,25%	49,84	0,00%	49,24%	18,56%	4821	8,9	4695	200	USD	D / / C /-
НКНХ-15	12.22.15	4,79	12.22.09	8,50%	83,08	-0,10%	12,44%	10,23%	998	2,7	703	200	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05.17.12	2,47	11.17.09	7,00%	96,46	0,14%	8,48%	7,26%	694	-3,5	618	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,81	12.28.09	8,25%	65,00	-3,70%	70,15%	12,69%	6911	632,6	6785	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,89	02.03.10	7,70%	106,06	0,02%	6,45%	7,26%	400	-0,1	105	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.