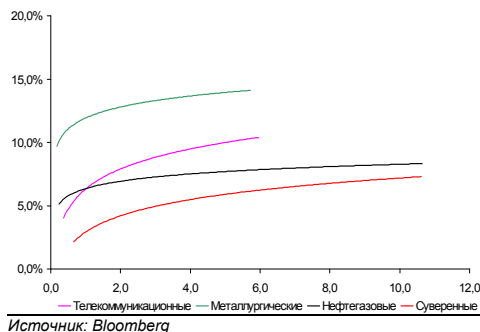
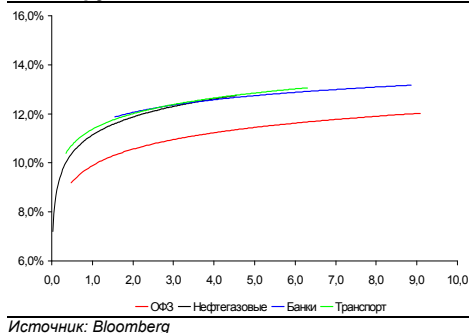


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,72	6,116 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,63	8,656 п. ↑	
Russia-30	100,68	-0,05% ↓	7,38
Rus-30 spread	366	-5б. п. ↓	
Bra-40	130,84	-0,13% ↓	8,23
Tur-30	155,84	0,02% ↑	6,79
Mex-34	105,48	0,02% ↑	6,28
CDS 5 Russia	283	-4б. п. ↓	
CDS 5 Gazprom	408	-10б. п. ↓	
CDS 5 Brazil	137	-8б. п. ↓	
CDS 5 Turkey	218	0б. п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 515	-16б. п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	31	-1б. п. ↓	
iTraxx Crossover	827	-43б. п. ↓	
VIX Index, \$	24	1,19% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,7457	-1,26% ↓	4,6 ↑
\$/Руб.	30,7258	-0,78% ↓	4,2 ↑
EUR/\$	1,4258	0,26% ↑	2,2 ↑
\$/BRL	1,88	-1,00% ↓	-23,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,4736	-0,39% ↓	10,01
NDF Rub 6m	32,4646	0,09% ↑	11,27
NDF Rub 12m	34,3756	0,95% ↑	12,19
3M Libor	0,4963	-0,56б. п. ↓	
Libor overnight	0,2269	0,22б. п. ↑	
MIACR, 1d	6,20	-14б. п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	31 297	9 328 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 038	2,47% ↑	64,21 ↑
DOW	9 109	0,17% ↑	3,78 ↑
S&P500	982	0,30% ↑	8,74 ↑
Bovespa	54 549	0,17% ↑	45,27 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	69,46	-0,11% ↓	66,8 ↑
Gold	953,38	0,14% ↑	9,0 ↑
Nickel	16 883	2,41% ↑	45,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

В США рекордный рост продаж домов способствовал повышению аппетита к риску. Российские еврооблигации остаются на локальных максимумах.

Рублевые облигации

Инвесторы фиксируют прибыль в старых выпусках, высвобождая лимиты под новые размещения.

Макроэкономика, стр. 2

Минфин потратит Резервный фонд на финансирование бюджетного дефицита в 2010 г, а также будет заимствовать на внутреннем и внешнем рынках

Корпоративные новости, стр. 3

Ritzio International в техническом дефолте

Компания ведет переговоры с инвесторами, однако параметры реструктуризации пока не определены.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР предоставил по итогам беззалогового аукциона кредиты банкам на 58,35 млрд руб, ставка отсечения – 12,76% годовых на 1 год
- ВЭБ одобрил предоставление Газпромбанку субординированного кредита в размере 75 млрд. руб.
- ФБ ММВБ начинает 28 июля вторичные торги облигациями Трансфин-М-3, включенными в котировальный список «В»
- ММВБ включила облигации МТС-5 в котировальный список "В"
- Синтерра установила по облигациям ставку 3-го купона в размере 17.5% годовых (+650 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне котировки КО США продолжили снижаться под давлением планов правительства провести на этой неделе рекордные по объемам аукционы Treasuries на сумму в \$115 млрд. Также продажам безрисковых активов способствовала позитивная статистика, показавшая рост продаж домов на первичном рынке сразу на 11%, что является максимумом за последние 11 лет. Эти данные смогли нивелировать влияние слабой отчетности Aetna (крупнейшая американская компания в сфере медицинского страхования) и Verizon (второй по величине оператор связи в США). В результате доходности UST-10 выросли на 6 б.п. – до 3.72%.

В понедельник котировки российских евробондов остались на своих локальных максимумах за последние два месяца. В частности, Rus-30 торговался вчера в районе 100.25-100.8% от номинала (YTM 7.43-7.35%). При этом спред между Rus-30 и UST-10 сузился еще на 5 б.п. – до 365 б.п. Кредитный спред также продолжил сужаться: CDS-5 на Россию снизился до 280-285 б.п. (-5 б.п.).

В корпоративном секторе активность была не слишком высокая, на рынке преобладала смешанная динамика. Наибольшим спросом пользовались выпуски 2-го эшелона (ТМК-11, ТМК-18, Вымпелком-16), прибавившие в пределах 0.5-1 п.п.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга в понедельник наблюдалась нетрадиционно высокая активность. Объем биржевых торгов превысил 3,5 млрд руб. Несмотря на позитивный внешний фон, укрепляющийся рубль и растущие цены на нефть, на долговом рынке наблюдалась легкая фиксация прибыли. Сделки были сосредоточены в облигациях РЖД-9, -12 (УТР 11,66%, 13,8%), бумагах телекоммуникационного и энергетического секторов: Вымпелком (УТР 11,9%), МТС-4 (УТР 14,2%), ОГК-2 (УТР 14%), ОГК-6 (УТР 14,6%).

Наиболее вероятно, что выход из уже обращающихся бумаг связан с высвобождением лимитов для участия в новых размещениях. Вчера РЖД разместила облигации на 40 млрд руб. Сегодня состоится закрытие сделки по МТС.

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

Макроэкономика

Минфин потратит Резервный фонд на финансирование бюджетного дефицита в 2010 г, а также будет заимствовать на внутреннем и внешнем рынках

По оценкам Минфина, весь объем Резервного фонда – 1,67 трлн руб – в 2010 г будет израсходован на финансирование бюджетного дефицита. Кроме того, из Фонда национального благосостояния на покрытие дефицита будет направлено 681,7 млрд руб. Оставшаяся часть дефицита будет финансироваться за счет внешних и внутренних заимствований.

Так, на внешнем рынке Россия планирует привлечь 613,6 млрд руб (по курсу 34,5 руб/\$), выпустив еврооблигации на сумму около \$17,8 млрд. На внутреннем рынке госдолга планируется привлечь 844,1 млрд руб. Объем погашений, приходящихся на следующий год, составляет 275,7 млрд руб. Таким образом, чистое привлечение, которое будет направлено на финансирование бюджетного дефицита, составит 394,2 млрд руб. Средний уровень ставки привлечения составит 13% годовых.

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

Корпоративные новости

Ritzio International в техническом дефолте

Ritzio International, входящая в Ritzio Entertainment Group, допустила технический дефолт.

Компания не выплатила купон в объеме \$14 млн. Компания ведет переговоры с держателями облигаций и рассчитывает подписать stand still agreement на 60 дней и реструктурировать долг. Параметры реструктуризации пока не определены.

*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	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,65	09.30.09	8,25%	102,55	-0,02%	2,29%	8,04%	125	-3,3	0,65	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,45	01.24.10	11,00%	141,85	-0,36%	5,13%	7,75%	183	-0,2	6,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	146,06	0,05%	7,99%	8,73%	427	-6,7	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,62	09.30.09	7,50%	100,68	-0,05%	7,38%	7,45%	366	-5,3	10,24	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,76	05.14.10	3,00%	96,40	-0,06%	5,14%	3,11%	410	0,5	1,68	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,03	10.12.09	6,45%	102,36	0,17%	5,27%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,91	10.20.09	5,06%	89,11	0,12%	7,03%	5,68%	--	--	--	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	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,65	09.30.09	9,13%	100,42	-0,00%	8,43%	9,09%	738	-3,4	614	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,90	12.28.09	8,25%	98,50	0,00%	9,99%	8,38%	894	-2,8	769	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,76	12.20.09	9,25%	91,00	0,00%	14,86%	10,16%	1381	-2,6	1256	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,20	10.10.09	7,88%	100,25	-0,10%	6,46%	7,86%	541	43,5	416	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,61	12.25.09	8,20%	90,75	0,00%	12,06%	9,04%	1045	-3,5	976	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	12.24.09	9,25%	91,85	0,11%	11,91%	10,07%	976	-8,5	962	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,79	12.09.09	8,63%	80,75	0,31%	13,18%	10,68%	1058	-11,1	805	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,12	08.22.09	8,64%	74,85	0,13%	14,15%	11,54%	1155	-6,9	902	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,17	09.28.09	8,00%	101,10	0,00%	1,38%	7,91%	33	-13,7	-91	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,28	11.26.09	7,38%	101,84	0,24%	5,90%	7,24%	486	-23,1	361	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,31	11.13.09	7,34%	94,25	0,27%	9,16%	7,78%	701	-13,3	687	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,96	11.25.09	7,50%	85,00	0,59%	10,83%	8,82%	823	-16,6	570	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	73,50	0,34%	12,16%	9,26%	886	-11,8	704	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,52	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	71,91%	12,50%	7086	32,4	6961	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,03	10.12.09	7,50%	102,25	0,37%	6,38%	7,33%	534	-21,7	409	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,85	06.30.10	8,25%	102,73	0,28%	6,68%	8,03%	563	-19,8	438	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,93	10.31.09	6,61%	97,63	0,32%	7,44%	6,77%	583	-14,9	515	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,59	08.04.09	6,32%	97,50	2,35%	6,87%	6,48%	427	-55,3	174	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,73	02.15.10	4,25%	96,41	-0,05%	4,90%	4,41%	160	-4,9	-23	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,60	11.29.09	6,88%	92,96	1,46%	8,00%	7,40%	470	-28,3	287	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,18	12.31.09	6,25%	86,58	3,22%	7,42%	7,22%	370	-33,2	5	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,77	12.15.09	7,97%	99,88	0,00%	8,03%	7,98%	699	-3,3	574	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,41	12.28.09	7,93%	97,00	0,00%	8,85%	8,18%	670	-5,2	656	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,94	09.23.09	6,50%	85,13	0,59%	9,77%	7,64%	717	-16,5	464	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,19	10.07.09	8,75%	100,22	0,22%	7,40%	8,73%	635	-115,6	511	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,69	10.13.09	7,50%	100,92	0,01%	6,14%	7,43%	509	-4,8	384	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,57	09.01.09	10,00%	94,96	0,00%	19,35%	10,53%	1830	1,1	1706	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,67	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,95%	11,83%	1235	-4,2	982	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	01.25.10	7,77%	100,13	0,00%	7,50%	7,76%	645	-3,6	520	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,84	01.21.10	9,75%	94,50	0,00%	12,98%	10,32%	1194	-2,9	1069	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,52	08.12.09	9,50%	94,50	2,16%	20,77%	10,05%	1973	-437,4	1848	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,94	07.06.10	9,00%	91,00	-2,28%	20,30%	9,89%	1925	286,2	1801	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,19	10.06.09	1,38%	99,84	0,00%	2,20%	1,38%	116	-2,8	-9	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,49	08.02.09	8,19%	99,88	0,00%	8,42%	8,20%	737	-3,7	613	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,92	10.20.09	9,75%	78,48	4,37%	14,67%	12,42%	1207	-95,2	954	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,39	12.17.09	8,75%	100,75	0,00%	6,69%	8,68%	564	-4,8	440	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,12	10.04.09	8,75%	98,92	0,57%	9,72%	8,85%	867	-54,9	742	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,01	10.20.09	8,75%	89,60	0,11%	14,35%	9,77%	1330	-8,4	1206	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,94	01.15.10	10,75%	88,60	0,62%	15,09%	12,13%	1348	-26,1	1280	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,66	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,72%	16,13%	1512	-4,3	1259	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,08	09.29.09	6,20%	94,00	0,00%	7,43%	6,60%	483	-4,4	230	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,89	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	66,21%	14,61%	6517	14,5	6392	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,16	09.24.09	9,75%	100,97	0,01%	3,46%	9,66%	242	-23,1	117	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,29	11.29.09	6,88%	103,28	0,14%	4,31%	6,66%	327	-15,1	202	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,35	11.16.09	7,18%	100,48	0,07%	7,02%	7,14%	488	-7,5	473	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,88	01.14.10	7,13%	98,50	0,51%	7,53%	7,23%	538	-18,7	240	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	92,50	-1,60%	8,38%	7,54%	508	23,7	325	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,10	11.15.09	6,30%	90,00	-0,55%	8,05%	7,00%	474	3,6	292	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,43	11.29.09	7,75%	96,75	-0,26%	8,27%	8,01%	497	-1,7	314	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,13	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	13,65%	6,89%	1261	11,0	1136	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,13	10.07.09	7,50%	91,00	0,00%	16,06%	8,24%	1502	-1,3	1377	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,90	12.29.09	8,49%	94,25	0,00%	15,40%	9,00%	1436	-1,3	1311	297	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,64	11.05.09	8,63%	87,75	0,00%	16,89%	9,83%	1584	-2,1	1460	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	171,00	0,00%	16,36%	12,50%	1376	-4,2	1123	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	12.01.09	9,75%	69,90	0,02%	17,09%	13,95%	1449	-4,6	1196	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,16	11.14.09	5,93%	100,63	0,19%	5,63%	5,89%	458	-12,1	334	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,38	11.15.09	6,48%	99,00	0,00%	6,78%	6,55%	463	-5,2	449	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,51	01.02.10	6,47%	99,00	0,25%	6,76%	6,53%	461	-12,6	447	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,63	08.11.09	6,23%	98,75	0,00%	6,50%	6,31%	390	-4,4	137	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,15	12.30.09	12,00%	94,50	0,30%	14,77%	12,70%	1372	-17,7	1247	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,07	11.16.09	8,30%	94,89	-0,05%	10,88%	8,75%	983	-0,5	859	220	EUR	/ Baa3 / B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,40	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,74%	10,45%	2370	6,0	2245	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,72	10.26.09	9,75%	93,38	-0,02%	19,65%	10,44%	1861	3,3	1736	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,76	11.10.09	9,13%	93,51	-0,02%	18,33%	9,76%	1728	2,6	1604	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,87	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,16%	16,82%	1756	-4,2	1503	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,78	11.16.09	7,00%	100,15	0,15%	6,79%	6,99%	574	-22,8	449	348	USD	BB/ Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,76	12.17.09	9,00%	100,13	0,00%	8,92%	8,99%	787	-3,3	662	350	USD	BB/ Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,81	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	59,78%	13,39%	5873	14,1	5749	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,81	05.21.10	7,00%	88,54	0,04%	23,47%	7,91%	2242	-3,7	2117	164	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,68	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,93%	10,11%	1789	0,4	1664	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,74	12.20.09	11,00%	99,04	-0,00%	11,56%	11,11%	1052	-3,2	927	334	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

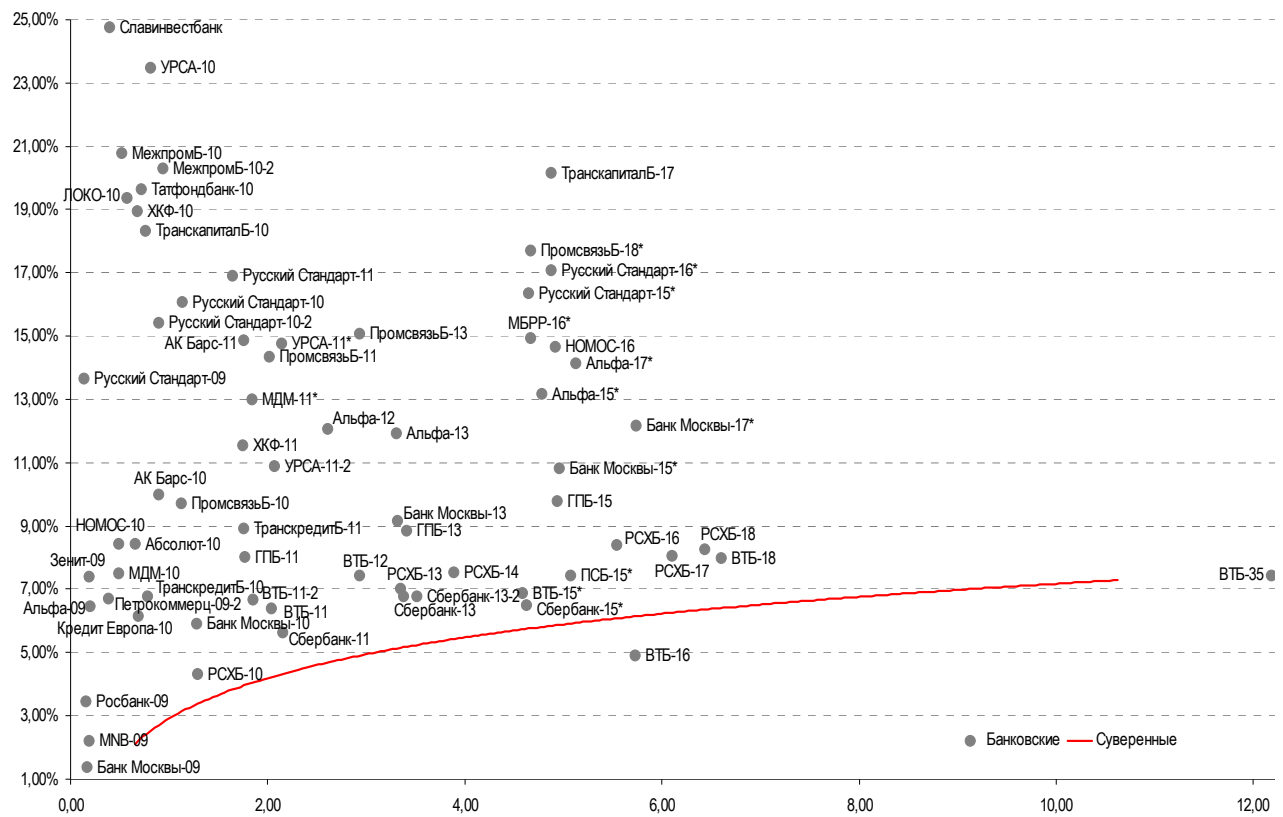
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,23	10.21.09	10,50%	100,50	0,00%	8,06%	10,45%	702	-6,0	577	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,09	09.27.09	7,80%	104,59	-0,18%	3,69%	7,46%	264	11,6	139	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,10	12.09.09	4,56%	95,99	0,93%	5,90%	4,75%	429	-34,4	361	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,03	09.01.09	9,63%	107,75	0,23%	7,14%	8,93%	553	-11,6	484	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,69	01.22.10	4,51%	102,44	-0,02%	3,84%	4,40%	169	-4,6	-129	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,62	01.22.10	5,63%	98,75	0,25%	5,98%	5,70%	383	-12,4	85	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,24	10.11.09	7,34%	100,52	0,90%	7,18%	7,31%	557	-31,8	488	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	07.31.09	7,51%	101,65	0,30%	7,03%	7,39%	488	-14,0	474	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	93,09	0,12%	6,83%	5,40%	468	-8,2	170	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.09	5,36%	93,00	1,09%	6,99%	5,77%	439	-28,9	186	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,04	06.01.10	5,88%	93,41	1,03%	7,29%	6,29%	470	-26,1	216	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,82	11.22.09	6,21%	88,38	0,11%	8,37%	7,03%	506	-7,8	324	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,27	03.22.10	5,14%	83,44	0,84%	8,12%	6,15%	481	-19,8	299	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,42	11.02.09	5,44%	83,70	1,10%	8,23%	6,50%	492	-23,3	310	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,48	02.13.10	6,61%	89,50	0,83%	8,36%	7,38%	506	-19,2	323	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,20	10.11.09	8,15%	96,25	0,26%	8,77%	8,46%	546	-10,1	364	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,27	08.01.09	7,20%	99,25	0,00%	7,30%	7,26%	400	-5,8	217	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,07	09.07.09	6,51%	81,25	0,93%	9,03%	8,01%	531	-17,7	104	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,64	10.28.09	8,63%	104,38	0,60%	8,21%	8,26%	449	-11,9	83	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,24	08.16.09	7,29%	79,13	0,48%	9,41%	9,21%	569	-10,8	204	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,18	12.07.09	6,36%	92,75	0,27%	7,60%	6,85%	429	-10,3	247	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.09	6,66%	85,25	0,29%	8,57%	7,81%	485	-9,7	58	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,87	01.18.10	6,88%	100,50	0,25%	6,60%	6,84%	555	-17,0	431	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,43	09.20.09	6,13%	96,50	0,13%	7,61%	6,35%	599	-9,1	531	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,15	09.13.09	7,50%	97,38	-0,13%	8,35%	7,70%	674	0,4	606	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,48	01.18.10	7,50%	92,50	0,27%	8,97%	8,11%	567	-10,9	384	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	85,88	-0,43%	9,24%	7,71%	594	1,9	411	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,10	09.13.09	7,88%	91,13	0,41%	9,40%	8,64%	609	-12,6	427	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,76	06.27.10	5,38%	96,10	-0,13%	6,90%	5,60%	529	1,2	460	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,70	12.27.09	6,10%	98,63	0,51%	6,63%	6,19%	502	-23,1	433	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,00	09.05.09	5,67%	93,00	0,32%	7,49%	6,10%	534	-13,3	236	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,14	10.24.09	8,88%	87,05	-0,23%	13,38%	10,20%	1177	4,1	1108	1 300	USD	BB- / B1 /+ / BB /+*
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	84,88	0,30%	11,71%	9,72%	911	-10,7	658	750	USD	BB- / B1 /+ / BB /+*
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	85,13	0,74%	12,32%	11,16%	902	-19,0	719	700	USD	BB- / B1 /+ / BB /+*
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,93	01.12.10	9,00%	90,50	0,00%	20,42%	9,94%	1937	-0,2	1813	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,54	11.22.09	7,50%	91,50	0,55%	11,09%	8,20%	947	-25,9	879	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,18	07.29.09	9,75%	87,38	0,00%	13,97%	11,16%	1236	-3,5	1168	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ /+*
Северсталь-14	04.19.14	3,75	10.19.09	9,25%	85,05	0,06%	13,63%	10,88%	1148	-6,6	850	375	USD	BB- / Baa3 / B+ /+*
ТМК-09	09.29.09	0,17	09.29.09	8,50%	99,45	0,00%	11,49%	8,55%	1044	1,6	919	300	USD	B /+ / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,77	07.29.09	10,00%	93,75	0,81%	13,67%	10,67%	1262	-48,9	1138	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,17	09.30.09	7,13%	100,59	-0,12%	3,59%	7,08%	254	59,9	130	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,15	10.14.09	8,38%	102,45	0,56%	6,23%	8,17%	518	-52,9	394	400	USD	BB / *- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,31	01.28.10	8,00%	99,85	0,60%	8,07%	8,01%	702	-30,4	577	400	USD	BB / *- / Ba2 / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,52	08.11.09	8,00%	101,55	0,30%	5,03%	7,88%	398	-61,1	273	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,04	10.22.09	8,38%	101,13	0,37%	7,81%	8,28%	676	-21,8	551	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,23	10.31.09	8,38%	97,60	0,23%	9,14%	8,58%	753	-11,1	684	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,19	11.23.09	8,25%	91,00	0,69%	10,10%	9,07%	750	-18,1	497	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,95	10.31.09	9,13%	91,88	1,10%	10,56%	9,93%	726	-24,7	544	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,37	12.10.09	8,00%	101,38	0,05%	4,15%	7,89%	310	-19,6	186	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,44	01.28.10	8,88%	98,88	0,13%	9,70%	8,98%	865	-12,3	741	350	USD	BB / *- / B2 / BB- / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,24	11.17.09	8,88%	94,75	2,16%	10,17%	9,37%	757	-56,4	504	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,37	09.21.09	7,88%	94,75	0,26%	10,18%	8,31%	913	-14,5	789	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,93	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,46%	18,14%	4542	1,0	4417	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,84	12.22.09	8,50%	80,25	0,31%	13,15%	10,59%	1056	-11,1	803	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,55	11.17.09	7,00%	95,25	0,53%	8,95%	7,35%	733	-24,9	665	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,89	12.28.09	8,25%	49,50	0,00%	107,6%	16,67%	10651	30,1	10526	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,79	08.03.09	7,70%	105,91	-0,12%	6,50%	7,27%	390	-2,0	137	250	USD	/ Ba1 / BBB-

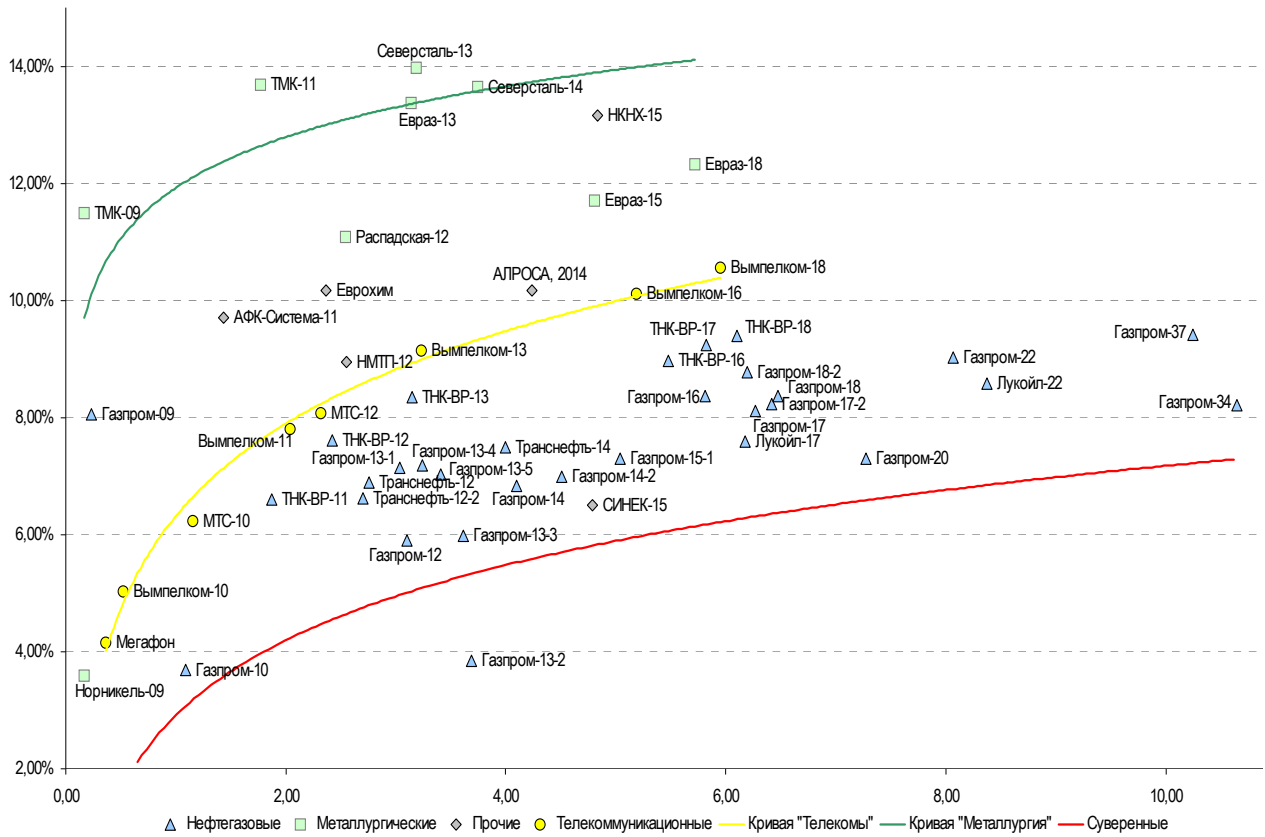
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.