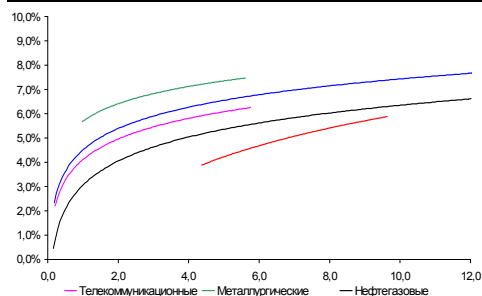
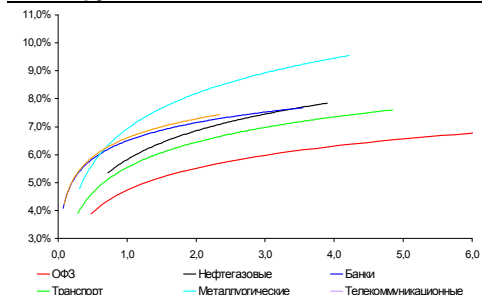


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,99	-6,356 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,06	-1,496 п.	↓
Russia-30	116,16	0,28%	↑ 4,79
Rus-30 spread	181	16 п.	↑
Bra-40	136,35	-0,58%	↓ 7,84
Tur-30	116,17	-0,07%	↓ 5,92
Mex-34	167,99	0,10%	↑ 5,34
CDS 5 Russia	165	46 п.	↑
CDS 5 Gazprom	253	76 п.	↑
CDS 5 Brazil	120	36 п.	↑
CDS 5 Turkey	165	26 п.	↑
CDS 5 Ukraine	521	86 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	32	26 п.	↑
iTraxx Crossover	394	-7б.п.	↓
VIX Index, \$	24	1,06%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,2066	-0,11%	↓ 0,1 ↑
\$/Руб.	30,2430	-0,01%	↓ 0,7 ↑
EUR/\$	1,3011	0,20%	↑ -9,2 ↓
\$/BRL	1,76	-0,12%	↓ 1,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4750	0,00%	3,34
NDF Rub 6m	30,7650	0,03%	↑ 3,79
NDF Rub 12m	31,4100	0,05%	↑ 4,36
3M Libor	0,4750	-0,636 п.	↓
Libor overnight	0,2431	0,256 п.	↑
MIACR, 1d	2,91	-176 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	598	144	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 476	0,05%	↑ 2,2 ↑
DOW	10 498	-0,38%	↓ 0,7 ↑
S&P500	1 106	-0,69%	↓ -0,8 ↓
Bovespa	66 808	0,20%	↑ -2,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	75,62	1,25%	↑ -1,5 ↓
Gold	1161,03	0,48%	↑ 6,1 ↑
Nickel	20 333	-2,90%	↓ 10,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Инвесторы разочарованы данными по заказам на товары длительного пользования США и информацией из Beige Book и с опасением ждут публикации данных по ВВП США за 2Кв10 в пятницу. Переток средств в безрисковые активы возобновился, но российский долг чувствует себя уверенно.

Рублевые облигации

Результаты размещения ОФЗ подтвердили наше мнение о том, что Минфин пытается сейчас воспользоваться ситуацией, привлекая более длинные деньги под более низкие ставки. Это свидетельствует о том, что регулятор ждет роста номинальных процентных ставок.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция с начала июля составила 0.4%, или 5.7% в годовом исчислении; ПОЗИТИВНО

Июльский ИПЦ будет ниже, чем ожидалось, из-за более медленного роста тарифов; тем не менее, учитывая опасения относительно урожая зерна в России, мы ожидаем ускорения годового роста цен.

Кредитный комментарий, стр. 3

ОГК-5 (Moody's Ba3): Сильные результаты за IП2010 г по МСФО; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем доходность ОГК-5 адекватной текущему рынку и рекомендуем обратить внимание на дебютный выпуск ТГК-9, маркируемый с доходностью 8,35-8,85% к 3-летней оферте. Более подробный комментарий про ОГК-5 и ТГК-9 будет опубликован сегодня позднее в специальном обзоре.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ суммарно на 29,6 млрд руб при спросе, превышающем 81 млрд руб

ГК РОСНАНОТЕХ планирует разместить три выпуска облигаций на 33 млрд руб

ВЭБ принял решение о размещении облигаций на 190 млрд руб

По словам Костина, первый выпуск облигаций ВЭБа может быть размещен уже осенью текущего года.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 6-го купона по облигациям "Фортум" серии 02 - 7,6% годовых (-315 б.п.)
- Автодор планирует до конца года разместить облигации на 3 млрд руб
- ФБ ММВБ с 29 июля начинает вторичные торги облигациями ТКС Банка серии 02 в котировальном списке «В»
- Мираторг установил по облигациям ставку 7-8-го купонов на уровне 11% годовых (-800 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчера инвесторы получили порцию разочаровывающих данных, что привело к отрицательному закрытию как американских, так и европейских фондовых индексов. На этом фоне спрос на безрисковые активы возрос – доходность UST-10 снизилась на 6 б.п., вернувшись к уровню ниже 3% годовых.

Опубликованные вчера данные по заказам на товары длительного пользования продемонстрировали снижение показателя в июне на 1%, тогда как аналитики прогнозировали его 1%-ный рост. Данный показатель является опережающим, демонстрируя уверенность компаний в экономическом росте. Таким образом, его снижение в июне второй месяц подряд показывает, что бизнес не прогнозирует значительного роста экономики и потребительского спроса. Позже, эти же выводы были озвучены в докладе ФРС Beige Book. Сразу несколько ФРБ заявили о том, что наблюдают замедление экономики, а один банк отметил приостановку экономического роста в своем регионе.

Российский долг не отреагировал на негативные новости снижением котировок, проявив устойчивость и оставшись без изменений. Более того, Rus-30 закрывалась даже на $\frac{1}{4}$ п.п. выше. Вместе с тем кредитный риск на Россию CDS-5 несколько расширился вслед за другими развивающимися странами.

Сегодня значимой статистики опубликовано не будет за исключением еженедельных данных по американскому рынку труда. Инвесторы ожидают завтрашней публикации первой оценки ВВП за 2Кв10. Все предыдущие цифры за последние три месяца косвенно свидетельствовали о замедлении темпов экономического роста.

Рублевые облигации

Рублевый рынок остается позитивным, рост котировок продолжается. Облигации Копейка-БО1, вышедшие вчера на вторичный рынок, торговались на уровне 101/101,5% от номинала на фоне позитивных ожиданий инвесторов продажи сети более сильному конкуренту в случае, если ФАС одобрит запрос X5. Также по-прежнему значительный спрос наблюдается в Башнефти, ЕвроХиме, Новатэке.

В секторе госдолга вчера прошло размещение трех выпусков ОФЗ. При размещении 5-летнего выпуска Минфин пошел на уступки, согласившись на ставку 7% годовых. Вместе с тем, при размещении более коротких бумаг сроками обращения 1 и 3 года эмитент занял более жесткую позицию. В результате объемы размещений не превысили 15% от заявленного объема эмиссий. Данная стратегия свидетельствует в пользу нашего предположения, что Минфин пытается удлинить заимствования (в следующую среду инвесторам будет предложен 6-летний выпуск), пока ставки на рынке достаточно низкие.

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

Макроэкономика

Инфляция с начала июля составила 0.4%, или 5.7% в годовом исчислении; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, инфляция в период с 1 по 26 июля составила 0.4%. Эта цифра предполагает, что месячный темп роста цен будет ниже изначально ожидаемых нами 0.6%, и что рост цен в годовом исчислении снизится до 5.7% с 5.8% в прошлом месяце.

Наши прогнозы более быстрого роста цен исходили из повышения тарифов. Тем не менее, в июле цены на коммунальные услуги выросли на 0.1-0.4% м-к-м, что позволило увидеть более низкие цифры по инфляции.

Тем не менее, мы подтверждаем нашу точку зрения о том, что в августе рост ИПЦ может достигнуть 0.3%, а в сентябре – 0.2%. Согласно последней информации, Россия может столкнуться с более сильным, чем ожидалось, снижением урожая, потенциально, около 20% год-к-году. Таким образом, мы подтверждаем наши опасения, что скачок цен на мировом рынке зерна негативно повлияет на внутренние ценовые тренды. В этом случае, июльская годовая инфляция на уровне 5.7%, станет минимальным показателем для 2010 г, подтверждая вероятный разворот тренда номинальных процентных ставок.

Наталья Орлова, Ph.D *Главный экономист* (+7 495) 795-3677

Кредитный анализ

ОГК-5 (Moody's Ba3): Сильные результаты за 1П10г по МСФО; НЕЙТРАЛЬНО

Высокая рентабельность и снижение долговой нагрузки. Вчера ОГК-5 опубликовала высокие результаты за I полугодие 2010 г по стандартам МСФО. Относительно показателей аналогичного периода 2009 г, эмитенту удалось продемонстрировать 34%-ный рост выручки и 41%-ный рост EBITDA. Чистый долг ОГК-5 сократился на 9% по сравнению с концом 2009 г - до 15,9 млрд руб, что вкпе с ростом денежного потока привело к снижению коэффициента чистый долг/EBITDA с 2,3 до 1,7.

В облигациях ОГК-5 идей не видно, внимание на размещение ТГК-9.

По нашему мнению, опубликованная отчетность не отразится на котировках облигациях ОГК-5. Недавно размещенный выпуск ОГК-5 БО-15 торгуется под 7,2% к 2-летней оферте, что выглядит справедливым.

В секторе энергетики внимания инвесторов, на наш взгляд, заслуживает дебютное размещение облигаций ТГК-9. Выпуск маркируется с доходностью 8,35 - 8,85% к 3-летней оферте, что предполагает премию на уровне 50 - 115 б.п. к экстраполированной кривой доходности ОГК-5. Мы находим данную компенсацию за кредитный риск ТГК-9 достаточно привлекательной.

Более подробный комментарий про ОГК-5 будет опубликован сегодня позднее в специальном обзоре.

Станислав Боженко, Ph.D, *старший аналитик* (+7 495) 924-25-15 (доб. 71-21)

Корпоративные новости**Минфин разместил ОФЗ суммарно на 29,6 млрд руб при спросе, превышающем 81 млрд руб**

Вчера состоялись аукционы по размещению трех выпусков ОФЗ. Лишь самый длинный 5-летний выпуск ОФЗ 25075 Минфин разместил практически в полном объеме – на 26,5 млрд руб при объеме эмиссии в 30 млрд руб. На этот раз эмитент оказался готов привлечь средства под 7% годовых. В то же время, результаты размещения более коротких выпусков оказались существенно слабее. Хотя спрос на эти бумаги в 1,3-1,5 раз превышал заявленный объем эмиссии, объем размещения не превысил 7% для 3-летнего выпуска и 14% - для годового. Средневзвешенная доходность по ОФЗ 25073 составила 5,82% годовых (на 10 б.п. ниже предыдущего аукциона), для ОФЗ 25074 – 4,39% годовых (на 25 б.п. ниже).

ГК РОСНАНОТЕХ планирует разместить три выпуска облигаций на 33 млрд руб

Наблюдательный совет ГК Роснанотех принял решение о размещении трех выпусков облигаций. Эмитент планирует разместить облигации серии 01 на 8 млрд руб, облигации серии 02 – на 10 млрд руб и облигации серии 03 – на 15 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 7 лет.

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	Доход-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	4,37	10.29.10	3,63%	99,31	-0,04%	3,79%	3,65%	210	10,0	4,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,93	01.24.11	11,00%	140,59	0,04%	4,82%	7,82%	242	6,6	5,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,74	10.29.10	5,00%	100,13	-0,04%	4,98%	4,99%	200	6,9	7,55	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,63	12.24.10	12,75%	173,35	-0,16%	6,01%	7,35%	302	8,0	9,35	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,91	09.30.10	7,50%	116,16	0,28%	4,79%	6,46%	181	1,5	11,35	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,79	05.14.11	3,00%	100,67	-0,00%	2,13%	2,98%	151	3,1	0,78	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,14	10.12.10	6,45%	103,82	-0,02%	3,15%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,31	10.20.10	5,06%	102,65	0,03%	4,56%	4,93%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,87	12.20.10	9,25%	102,94	-0,18%	5,81%	8,99%	520	23,0	102	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,79	12.25.10	8,20%	103,87	-0,00%	6,02%	7,89%	540	2,6	123	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,60	12.24.10	9,25%	105,35	0,09%	7,17%	8,78%	624	2,7	238	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,36	12.09.10	8,63%	100,38	0,00%	8,53%	8,59%	684	9,1	374	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,86	09.18.10	8,00%	102,20	0,31%	7,43%	7,83%	614	0,9	263	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	4,96	08.22.10	8,64%	99,59	-0,25%	8,72%	8,67%	703	14,2	392	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,33	11.26.10	7,38%	101,57	-0,13%	2,46%	7,26%	185	38,8	-233	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,54	11.13.10	7,34%	104,79	0,30%	5,45%	7,00%	452	-5,5	66	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,43	11.25.10	7,50%	100,28	0,04%	7,43%	7,48%	574	8,2	264	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,45	11.10.10	6,81%	98,74	0,05%	7,04%	6,89%	535	8,2	225	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,15	10.12.10	7,50%	104,77	0,02%	3,41%	7,16%	280	0,4	-138	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,92	06.30.11	8,25%	104,63	-0,03%	3,05%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,10	10.31.10	6,61%	103,98	-0,00%	4,72%	6,36%	411	2,8	-7	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,88	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	500	8,9	149	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,04	10.03.10	6,47%	103,26	0,23%	5,66%	6,26%	438	3,0	87	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,97	02.15.11	4,25%	100,91	-0,18%	4,06%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,17	11.29.10	6,88%	105,05	0,12%	6,05%	6,54%	366	5,4	124	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	13,00	12.31.10	6,25%	102,03	0,25%	6,09%	6,13%	203	-0,5	8	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,86	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	4,15%	7,72%	354	1,7	-64	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,65	12.28.10	7,93%	106,39	0,17%	5,53%	7,46%	459	-0,4	73	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,36	09.23.10	6,50%	100,64	0,14%	6,35%	6,46%	466	5,9	156	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,39	09.10.10	8,88%	99,71	0,00%	8,94%	8,90%	725	9,1	415	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,95	01.21.11	9,75%	103,85	0,01%	5,65%	9,39%	504	1,0	86	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,08	08.19.10	11,00%	67,25	0,37%	30,29%	16,36%	2968	-14,4	2550	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,72	10.20.10	9,75%	103,15	-0,37%	9,07%	9,45%	738	17,2	428	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,18	10.04.10	8,75%	100,82	-0,01%	4,06%	8,68%	345	-0,7	-73	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,16	10.20.10	8,75%	103,03	0,00%	6,13%	8,49%	552	2,0	134	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,23	01.15.11	10,75%	109,76	0,02%	6,40%	9,79%	579	1,2	161	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,90	07.31.10	12,50%	108,50	0,00%	10,82%	11,52%	913	9,1	603	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,41	09.29.10	6,20%	100,01	-0,00%	6,20%	6,20%	451	9,1	140	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,33	11.29.10	6,88%	101,77	-0,04%	1,52%	6,76%	90	10,6	-327	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,56	11.16.10	7,18%	106,90	0,13%	4,52%	6,71%	359	1,0	-27	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,13	01.14.11	7,13%	106,75	-0,01%	4,98%	6,67%	404	6,6	18	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,98	09.21.10	6,97%	100,63	-0,07%	6,84%	6,93%	515	10,6	205	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,58	11.15.10	6,30%	102,14	0,00%	5,91%	6,17%	351	7,4	112	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,04	11.29.10	7,75%	110,03	0,05%	6,12%	7,04%	372	6,5	130	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,19	10.07.10	7,50%	99,97	-0,02%	7,48%	7,50%	687	10,8	269	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,75	11.05.10	8,63%	100,03	0,00%	8,55%	8,62%	794	2,1	376	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,33	12.16.10	8,88%	96,94	0,01%	9,61%	9,16%	792	8,8	482	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,76	12.01.10	9,75%	95,75	0,00%	10,68%	10,18%	900	9,1	589	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,25	11.14.10	5,93%	104,12	0,02%	2,66%	5,70%	204	0,6	-213	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,58	11.15.10	6,48%	106,31	0,04%	4,07%	6,10%	313	4,7	-73	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,71	01.02.11	6,47%	106,32	-0,01%	4,15%	6,08%	322	6,5	-64	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,91	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	492	8,9	141	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,34	12.30.10	12,00%	107,94	0,01%	6,07%	11,12%	545	1,3	128	130	USD	/ Baa3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,22	11.16.10	8,30%	103,71	-0,01%	5,23%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Baa2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,06	01.18.11	10,51%	96,63	0,00%	11,22%	10,88%	953	9,1	643	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,86	12.17.10	9,00%	104,14	-0,00%	4,17%	8,64%	356	1,5	-62	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,87	12.20.10	11,00%	104,55	0,01%	5,68%	10,52%	506	0,3	88	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-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,16	09.27.10	7,80%	100,93	-0,01%	1,88%	7,73%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,24	12.09.10	4,56%	103,70	0,01%	2,91%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,29	09.01.10	9,63%	113,40	0,44%	4,11%	8,49%	350	-16,5	-68	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,39	01.22.11	4,51%	103,33	0,11%	2,04%	4,36%	142	-6,1	-275	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,52	01.22.11	5,63%	102,65	0,14%	3,80%	5,48%	319	-13,7	-99	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,46	10.11.10	7,34%	107,96	0,16%	4,19%	6,80%	326	-0,5	-60	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,67	07.31.10	7,51%	109,25	-0,01%	4,20%	6,87%	327	6,5	-59	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,30	02.25.11	5,03%	104,61	0,07%	3,62%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,78	10.31.10	5,36%	104,70	0,06%	4,13%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,41	07.31.10	8,13%	112,97	0,28%	4,54%	7,19%	326	0,6	-25	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,33	06.01.11	5,88%	105,62	0,00%	4,55%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,95	10.02.10	8,13%	115,02	0,20%	4,52%	7,06%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,28	11.22.10	6,21%	103,50	-0,06%	5,55%	6,00%	386	10,2	75	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,71	03.22.11	5,14%	101,56	0,02%	4,85%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,97	11.02.10	5,44%	102,34	0,13%	5,04%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,05	02.13.11	6,61%	104,99	0,01%	5,76%	6,29%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	113,52	0,25%	5,93%	7,18%	354	3,0	114	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	2,86	08.01.10	7,20%	106,19	0,14%	5,00%	6,78%	406	-10,5	21	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.10	6,51%	100,24	0,00%	6,48%	6,49%	349	6,3	150	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,26	10.28.10	8,63%	119,02	0,27%	6,97%	7,25%	399	3,9	97	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,01	08.16.10	7,29%	103,39	0,14%	7,01%	7,05%	402	5,2	100	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,77	11.05.10	6,38%	105,95	0,07%	4,81%	6,02%	353	6,9	2	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,64	12.07.10	6,36%	104,28	0,14%	5,59%	6,10%	320	4,9	80	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,89	11.05.10	7,25%	106,68	0,28%	6,29%	6,80%	389	3,2	130	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	12.07.10	6,66%	101,09	0,33%	6,52%	6,58%	354	2,3	154	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,95	01.18.11	6,88%	103,31	0,01%	3,37%	6,65%	276	1,1	-142	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,56	09.20.10	6,13%	102,25	0,00%	4,68%	5,99%	407	2,6	-11	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,38	09.13.10	7,50%	107,58	0,09%	4,40%	6,97%	379	-1,4	-39	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,89	08.02.10	6,25%	102,88	0,19%	5,52%	6,07%	424	4,1	73	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,96	01.18.11	7,50%	107,91	0,29%	5,91%	6,95%	422	3,0	112	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,38	09.20.10	6,63%	103,20	0,26%	6,03%	6,42%	434	4,2	124	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,81	09.13.10	7,88%	110,00	0,41%	6,21%	7,16%	381	0,2	141	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,87	08.02.10	7,25%	104,91	3,35%	6,55%	6,91%	415	-40,8	157	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,86	06.27.11	5,38%	103,71	0,16%	3,34%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,83	12.27.10	6,10%	105,60	0,04%	3,06%	5,78%	245	0,4	-173	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,24	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,86%	5,52%	392	6,4	7	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,45	10.24.10	8,88%	106,12	-0,81%	6,39%	8,36%	578	71,8	160	1 156	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,34	11.10.10	8,25%	104,77	0,21%	7,14%	7,87%	546	4,0	235	577	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,61	10.24.10	9,50%	107,50	0,00%	8,17%	8,84%	577	7,4	338	511	USD	B/ B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,71	11.22.10	7,50%	102,24	0,05%	6,17%	7,34%	555	-0,1	138	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,69	01.29.11	9,75%	109,50	-0,11%	6,23%	8,90%	530	10,5	144	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,18	10.19.10	9,25%	108,79	0,33%	6,54%	8,50%	561	-4,0	175	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,98	01.29.11	10,00%	103,68	-0,09%	6,15%	9,65%	554	11,6	136	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,21	10.14.10	8,38%	101,13	-0,00%	2,84%	8,28%	222	-2,3	-196	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,44	01.28.11	8,00%	105,90	0,02%	3,91%	7,55%	329	0,9	-89	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,17	10.22.10	8,38%	105,82	0,01%	3,49%	7,91%	288	1,1	-130	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,48	10.31.10	8,38%	107,94	-0,01%	5,23%	7,76%	430	6,4	44	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,73	11.23.10	8,25%	109,51	0,58%	6,27%	7,53%	458	-3,3	148	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,75	10.31.10	9,13%	113,80	0,00%	6,80%	8,02%	441	7,3	201	1 000	USD	BB+ / Baa2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,50	01.28.11	8,88%	103,91	0,00%	0,98%	8,54%	37	-1,4	-381	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,64	11.17.10	8,88%	108,92	0,11%	6,46%	8,15%	518	5,6	167	500	USD	B+ / Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,54	09.21.10	7,88%	104,10	0,05%	5,23%	7,56%	462	-1,0	44	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,18	10.30.10	10,00%	90,25	-0,82%	19,06%	11,08%	1845	79,4	1427	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,39	12.22.10	8,50%	98,00	0,00%	8,97%	8,67%	728	9,1	418	31	USD	/ B1 / B / B-
НМТП-12	05.17.12	1,70	11.17.10	7,00%	104,08	0,11%	4,61%	6,73%	399	-3,9	-19	300	USD	BB+ / Baa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,12	08.03.10	7,70%	103,20	0,78%	6,93%	7,46%	565	-10,1	214	250	USD	/ Baa1 / BBB-

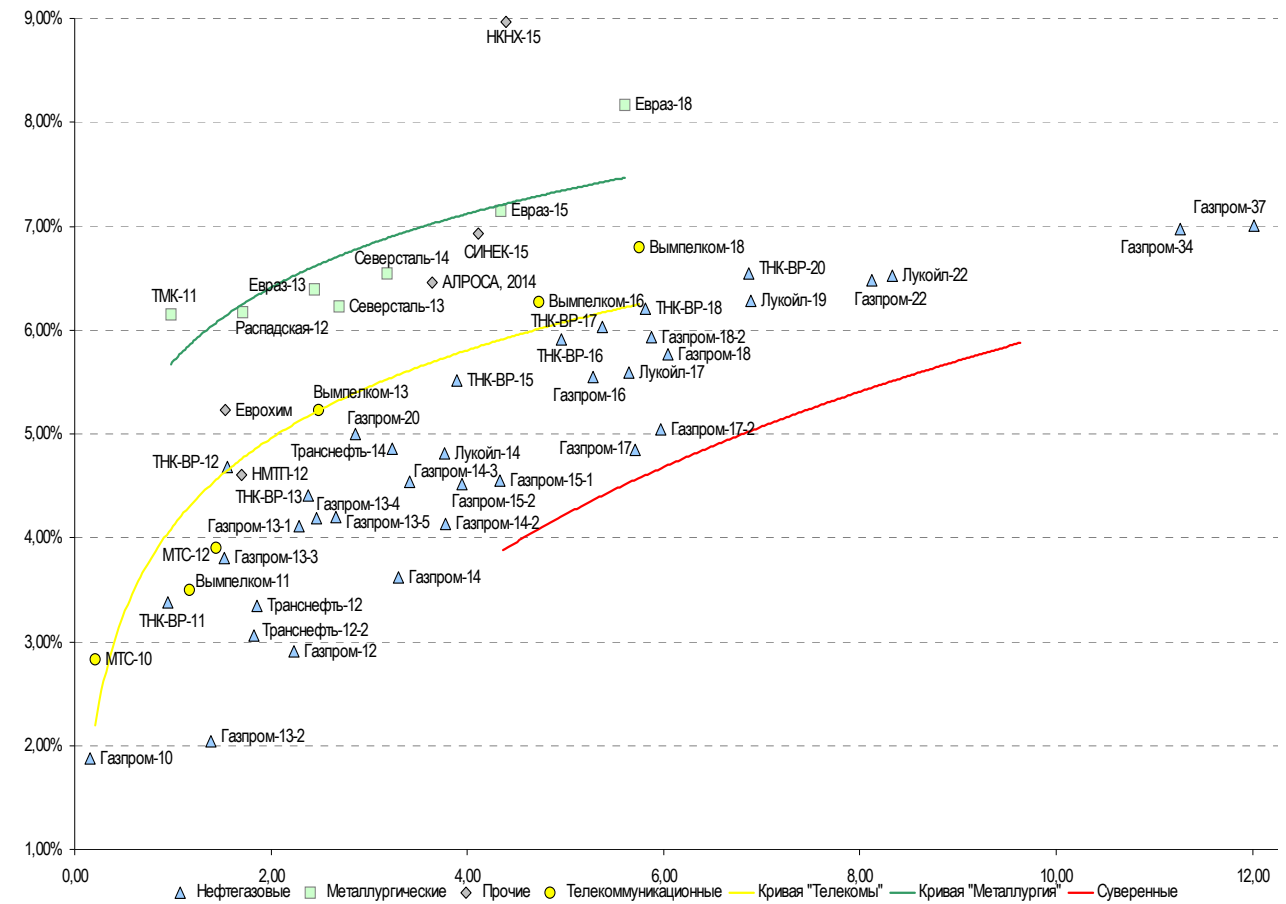
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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) 785-96 78 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (+7 495) 924-25-15 (доб. 71-21)
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.