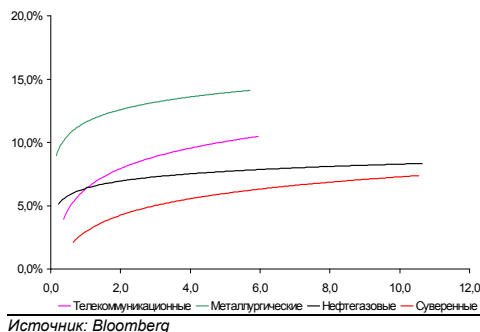
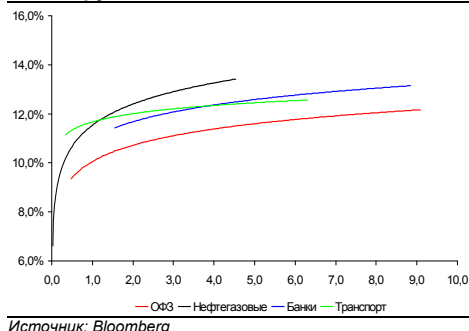


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,66	-2,746 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,51	-4,176 п.	↓
Russia-30	99,85	-0,40%	↓ 7,52
Rus-30 spread	387	116 п.	↑
Bra-40	130,83	-0,25%	↓ 8,24
Tur-30	156,04	-0,25%	↓ 6,77
Mex-34	104,22	-1,59%	↓ 6,40
CDS 5 Russia	288	96 п.	↑
CDS 5 Gazprom	415	116 п.	↑
CDS 5 Brazil	143	46 п.	↑
CDS 5 Turkey	220	26 п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 526	296 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	30	-16 п.	↓
iTraxx Crossover	843	1б. п.	↑
VIX Index, \$	26	0,60%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,4162	2,52%	↑ 6,9
\$/Руб.	31,6151	1,98%	↑ 7,3
EUR/\$	1,4053	-0,78%	↓ 0,7
\$/BRL	1,89	0,11%	↑ -18,3
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,5260	2,21%	↑ 10,47
NDF Rub 6m	33,5076	2,07%	↑ 11,60
NDF Rub 12m	35,4340	2,19%	↑ 12,68
3M Libor	0,4875	-0,386 п.	↓
Libor overnight	0,2294	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	7,44	806 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	27 639	-2 022	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	974	-2,80%	↓ 54,11
DOW	9 071	-0,29%	↓ 3,35
S&P500	975	-0,46%	↓ 7,96
Bovespa	53 735	-1,35%	↓ 43,10
Сырьевые товары			
Brent spot	65,33	-4,04%	↓ 57,1
Gold	929,25	-0,89%	↓ 6,3
Nickel	16 201	-5,04%	↓ 39,6

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Безрисковые активы вновь под влиянием разнонаправленных факторов: слабые макроданные поддерживают спрос, тогда как плохие результаты размещения новых выпусков оказывают давление на цены.

Российский долг под давлением продавцов под влиянием негативной динамики фондовых и сырьевых рынков.

Рублевые облигации

Фиксация прибыли по всему спектру облигаций. Новые выпуски открываются в небольшом плюсе. Дальнейшая динамика зависит от поведения рубля и котировок нефти.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в июле может достичь 0,6% (по сравнению с 0,5% год назад), составив 8% с начала года – Росстат

Повышение инфляции можно расценивать позитивно, поскольку оно отражает рост потребительского спроса. Однако мы предполагаем, что это временная тенденция, связанная с укреплением рубля в этот период.

Корпоративные новости, стр. 3

Москва 5 августа проведет размещение 56-го выпуска облигаций

Эмитент разместит не более 2,5 млрд руб, поскольку программа заимствований города фактически исчерпана. Однако Москва планирует в сентябре увеличить программу заимствований еще на 20 млрд руб.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

Минфин разместил 4-летние ОФЗ 25065 на 14,86 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,12% годовых

Fitch понизило рейтинг Evraz Group и Mastercraft на 1 ступень – до уровня ВВ–

Fitch понизило долгосрочный рейтинг Мастер-Банка на 1 ступень – до В– и поместило рейтинг в список на рассмотрение с возможностью понижения

ТНК-ВР завершила продажу 10-ти сервисных предприятий в Сибири

ММВБ включила облигации МБРР-4 в котировальный список "А1"

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В среду ситуация на рынке американского долга напоминала динамику предыдущего дня. Так, в первой половине торговой сессии инвесторы демонстрировали спрос на безрисковые активы на фоне снижения фондовых индексов после публикации слабых данных по товарам длительного пользования. Однако после очередного аукциона UST-5 на \$39 млрд котировки практически вернулись на уровни открытия. Всею виной стали слабые результаты аукциона, на котором доходности вновь были установлены выше рынка – 2.68% против 2.63%. При этом спрос со стороны нерезидентов, куда входят иностранные центральные банки составил менее 37%, при том что на предыдущем аналогичном аукционе спрос составлял более 68%. В результате, по итогам дня доходности UST-10 снизились на 3 б.п. до 3.66%.

Из интересных событий вчерашнего дня можно отметить публикацию «бежевой» книги. В ней отмечается, что большинство банков ФРС в июне-июле зафиксировали замедление темпов экономического спада, однако ситуация на рынках труда и жилья остается напряженной. В результате восстановление экономики будет достаточно медленным.

На рынке российских евробондов в среду превалировала негативная динамика на фоне падения фондовых индексов и цен на. В частности, Rus-30 торговался ниже номинала, потеряв еще 0,5 п.п. На этом фоне спред между Rus-30 и UST-10 продолжил расширяться, достигнув 387 б.п. При этом CDS-5 на Россию подрос вчера на 10 б.п. до 285-290 б.п.

В корпоративном сегменте также наблюдалось умеренное снижение котировок в пределах 0.5 п.п.. В частности, давление продавцов отмечалось в ВТБ-18, -35, ТНК-18, Вимелком-13, -18, Евраз-13.

Рублевые облигации

Коррекция на рынке рублевого долга усилилась вслед за негативной динамикой смежных рынков – падением фондовых индексов и нефтяных котировок, ослаблением рубля. Снижение цен в среднем составляло 0,25-0,5 п.п. Сделки были сосредоточены в бумагах РЖД, облигациях телекоммуникационного сектора.

Выпуски, вышедшие вчера на вторичные торги, открылись выше номинала. Однако облигации ГазпромНефть-3, размещавшиеся неделю назад и дававшие премию ко вторичному рынку, - прибавили при открытии 275 б.п., тогда как оба выпуска ОГК-5, размещение которых прошло днем ранее по агрессивной ставке, - открылись практически без ценового роста.

В случае сохранения негативной конъюнктуры валютного рынка и рынка нефти, мы ожидаем продолжения фиксации прибыли на внутреннем рынке долга.

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

Макроэкономика

Инфляция в июле может достичь 0,6% (по сравнению с 0,5% год назад), составив 8% с начала года – Росстат

В предыдущие месяцы инфляция демонстрировала замедление относительно темпов роста цен в 2008 г, что позволило понизить годовой прогноз до 12%. С одной стороны, высокий уровень инфляции в июле можно считать позитивным, поскольку он может свидетельствовать об улучшениях, наметившихся в уровне потребительского спроса. Восстановление спроса будет стимулировать экономическое развитие.

С другой стороны, это повышение может быть временным, отражая укрепление рубля, усилившееся в июне-июле, что способствовало росту потребительских расходов. В случае разворота валютного тренда потребительский спрос вновь сократится.

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

Корпоративные новости

Москва 5 августа проведет размещение 56-го выпуска облигаций

Дата погашения облигаций – 21 сентября 2016 г. По бумагам выплачивается полугодовой купон. Ставка 1-7-го купонов установлена в размере 8% годовых, 8-16-го купонов – 7%.

Объем эмиссии 56-го выпуска составляет 20 млрд руб. Однако общий объем размещения на аукционе 5 августа не превысит 2,5 млрд руб – именно такой остаток заимствований может провести Москва в соответствии со своей программой. В настоящее время объем программы заимствований Москвы составляет 89,2 млрд руб, из которых уже привлечено 86,7 млрд руб.

По словам главы Москомзайма Сергея Пахомова данное размещение является «подготовкой к осени». Ранее Москва сообщала, что аукцион, состоявшийся 8 июля, является последним, закрывая программу заимствований города. Однако Пахомов сообщил, что в настоящее время обсуждается вопрос об увеличении объема заимствований Москвы как минимум на 20 млрд руб.

По словам главы Москомзайма ориентиром при размещении 56-го выпуска будет доходность по облигациям 44-го выпуска с погашением в июне 2015 г (в настоящее время доходность составляет 13,9% годовых). Премию за лишний год обращения Пахомов оценивает в 30-40 б.п., считая, что доходность нового выпуска может сложиться на уровне 14,2-14,3% годовых.

*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%	102,53	0,03%	2,29%	8,05%	111	-6,3	0,64	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,44	01.24.10	11,00%	141,20	-0,39%	5,20%	7,79%	188	1,5	6,27	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	145,68	-0,30%	8,01%	8,75%	436	6,1	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,54	09.30.09	7,50%	99,85	-0,40%	7,52%	7,51%	387	9,8	10,16	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,76	05.14.10	3,00%	96,41	0,01%	5,14%	3,11%	397	-6,6	1,67	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,02	10.12.09	6,45%	102,33	-0,29%	5,29%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,90	10.20.09	5,06%	89,18	-0,01%	7,02%	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	0,64	09.30.09	9,13%	100,45	-0,01%	8,39%	9,08%	721	-4,8	609	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,89	12.28.09	8,25%	98,75	0,00%	9,70%	8,35%	852	-5,9	741	250	USD	BB-e / Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,75	12.20.09	9,25%	91,00	0,00%	14,87%	10,16%	1369	-5,6	1258	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,19	10.10.09	7,88%	100,28	0,02%	6,29%	7,85%	511	-20,9	400	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,61	12.25.09	8,20%	91,25	0,27%	11,84%	8,99%	1014	-16,9	955	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	12.24.09	9,25%	92,75	0,00%	11,61%	9,97%	991	43,4	931	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	80,75	0,00%	13,18%	10,68%	1050	-9,0	798	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,12	08.22.09	8,64%	75,00	0,20%	14,12%	11,51%	1144	-12,9	892	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,16	09.28.09	8,00%	101,10	0,00%	1,16%	7,91%	-2	-17,4	-113	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,27	11.26.09	7,38%	102,47	0,11%	5,41%	7,20%	423	-15,6	311	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,31	11.13.09	7,34%	94,50	0,67%	9,08%	7,76%	738	22,8	679	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,95	11.25.09	7,50%	84,25	-0,88%	11,02%	8,90%	834	9,6	582	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	74,00	-0,00%	12,04%	9,20%	872	-4,5	684	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,52	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	72,63%	12,50%	7146	30,3	7034	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,03	10.12.09	7,50%	101,75	-0,37%	6,62%	7,37%	545	11,9	433	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,84	06.30.10	8,25%	102,60	-0,15%	6,74%	8,04%	557	1,8	445	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,92	10.31.09	6,61%	96,38	-1,03%	7,89%	6,86%	619	30,0	560	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,58	08.04.09	6,32%	97,73	2,53%	6,82%	6,46%	414	-63,9	162	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,72	02.15.10	4,25%	96,31	-0,09%	4,92%	4,41%	160	-3,0	-28	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,59	11.29.09	6,88%	92,63	-0,54%	8,06%	7,42%	474	3,8	286	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,14	12.31.09	6,25%	86,13	-0,43%	7,47%	7,26%	381	6,4	-6	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,76	12.15.09	7,97%	99,75	0,00%	8,11%	7,99%	693	-6,3	582	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,41	12.28.09	7,93%	97,00	0,00%	8,85%	8,18%	664	-7,8	656	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,94	09.23.09	6,50%	85,10	0,00%	9,78%	7,64%	710	-9,0	458	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,19	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,52%	8,75%	734	-6,5	622	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,68	10.13.09	7,50%	100,91	0,01%	6,14%	7,43%	496	-8,2	385	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,56	09.01.09	10,00%	94,96	0,00%	19,44%	10,53%	1826	-1,8	1715	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,67	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,95%	11,83%	1227	-8,9	975	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,49	01.25.10	7,77%	100,25	0,00%	7,22%	7,75%	605	-6,7	493	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,84	01.21.10	9,75%	94,50	0,00%	12,99%	10,32%	1181	-5,9	1070	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,51	08.12.09	9,50%	94,50	0,00%	20,90%	10,05%	1972	-0,1	1860	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,93	07.06.10	9,00%	91,00	0,00%	20,35%	9,89%	1917	-3,7	1806	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,18	10.06.09	1,38%	99,84	0,07%	2,24%	1,38%	106	-40,6	-6	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,49	08.02.09	8,19%	99,90	0,01%	8,40%	8,20%	722	-8,6	611	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,91	10.20.09	9,75%	78,48	0,00%	14,67%	12,42%	1199	-9,0	947	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,38	12.17.09	8,75%	100,75	0,12%	6,66%	8,68%	548	-40,8	437	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,12	10.04.09	8,75%	99,02	0,06%	9,62%	8,84%	845	-11,1	733	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,01	10.20.09	8,75%	89,88	0,00%	14,20%	9,74%	1302	-5,7	1191	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,94	01.15.10	10,75%	90,33	0,29%	14,39%	11,90%	1269	-16,5	1210	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%	1504	-9,0	1252	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,07	09.29.09	6,20%	94,00	-1,57%	7,43%	6,60%	475	22,6	223	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,88	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	66,57%	14,61%	6540	11,8	6428	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,15	09.24.09	9,75%	100,91	-0,01%	3,64%	9,66%	246	-13,1	135	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,28	11.29.09	6,88%	102,96	-0,18%	4,55%	6,68%	338	7,7	226	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,34	11.16.09	7,18%	100,39	-0,05%	7,05%	7,15%	484	-6,2	476	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,88	01.14.10	7,13%	99,75	1,01%	7,19%	7,14%	498	-34,6	199	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	93,50	0,54%	8,19%	7,45%	487	-14,4	299	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,10	11.15.09	6,30%	90,50	0,28%	7,96%	6,96%	464	-9,2	276	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,45	11.29.09	7,75%	98,50	1,29%	7,99%	7,87%	467	-24,9	279	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,13	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	13,96%	6,89%	1278	9,3	1167	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,13	10.07.09	7,50%	91,50	0,55%	15,59%	8,20%	1441	-55,4	1330	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,89	12.29.09	8,49%	94,45	0,21%	15,19%	8,98%	1401	-29,7	1290	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,63	11.05.09	8,63%	87,75	0,00%	16,92%	9,83%	1574	-5,1	1462	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	71,00	0,00%	16,36%	12,50%	1368	-8,9	1116	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,87	12.01.09	9,75%	69,90	0,00%	17,09%	13,95%	1441	-8,9	1189	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,15	11.14.09	5,93%	100,13	-0,31%	5,87%	5,92%	469	8,4	357	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,38	11.15.09	6,48%	98,63	-0,38%	6,89%	6,57%	468	3,7	460	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,51	01.02.10	6,47%	98,63	-0,38%	6,87%	6,56%	466	3,3	458	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,62	08.11.09	6,23%	98,56	-0,19%	6,54%	6,32%	386	-5,0	134	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,14	12.30.09	12,00%	94,53	0,00%	14,76%	12,69%	1358	-6,2	1246	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,06	11.16.09	8,30%	94,91	0,00%	10,88%	8,75%	970	-6,1	859	220	EUR	/ Ba3 / B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,39	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,93%	10,45%	2376	3,3	2264	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,71	10.26.09	9,75%	93,37	0,00%	19,73%	10,44%	1856	-2,6	1744	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,76	11.10.09	9,13%	94,02	-0,04%	17,62%	9,71%	1644	2,1	1532	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,86	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,16%	16,82%	1748	-8,9	1496	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,78	11.16.09	7,00%	100,15	0,00%	6,78%	6,99%	561	-6,4	449	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,76	12.17.09	9,00%	100,25	0,00%	8,84%	8,98%	766	-6,3	655	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,80	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	60,13%	13,39%	5895	11,4	5784	200	USD	/ Aa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,81	05.21.10	7,00%	88,67	0,04%	23,36%	7,89%	2218	-7,1	2106	164	EUR	/ Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,67	10.11.09	9,50%	96,58	0,05%	14,77%	9,84%	1360	-11,5	1248	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,74	12.20.09	11,00%	99,05	-0,00%	11,56%	11,11%	1038	-6,0	927	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

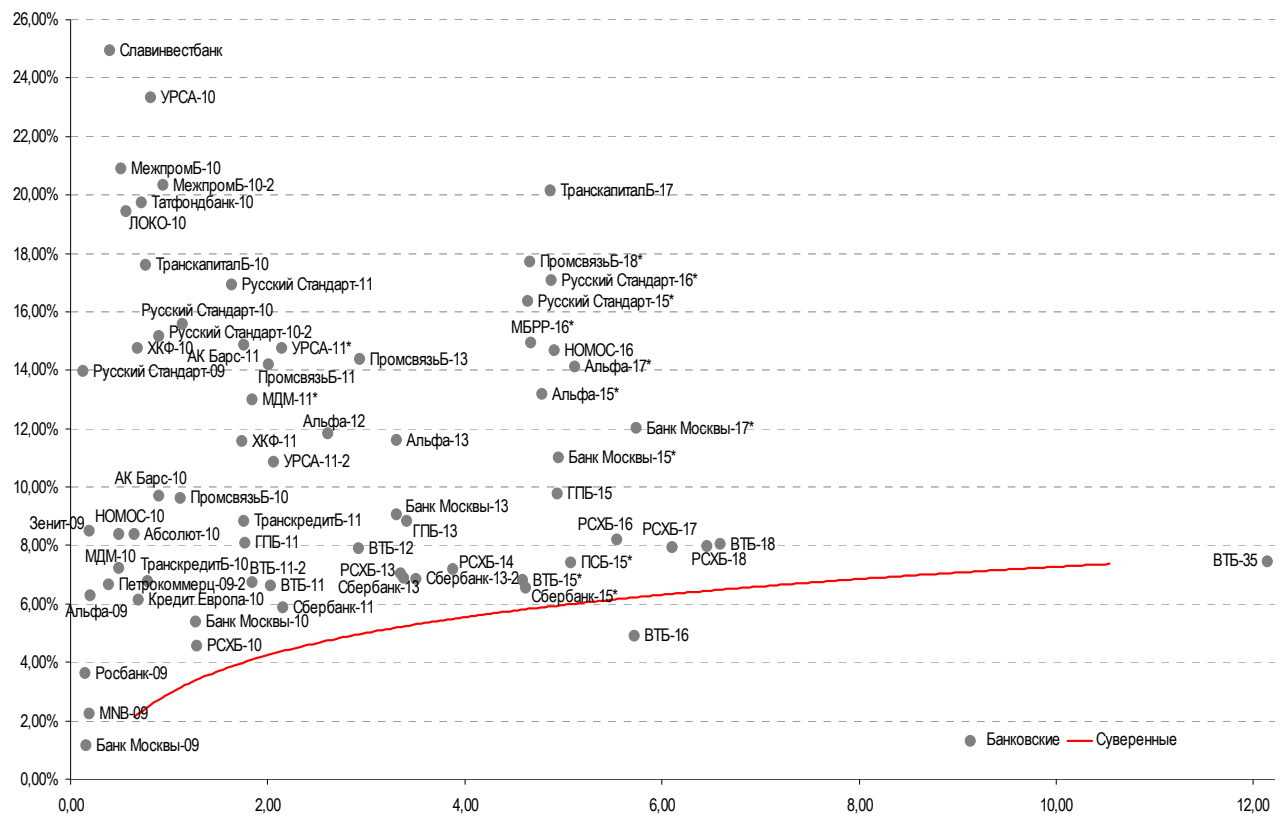
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	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%	8,01%	10,45%	683	-9,1	571	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,09	09.27.09	7,80%	104,44	0,06%	3,79%	7,47%	261	-12,4	150	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,10	12.09.09	4,56%	96,50	0,25%	5,72%	4,73%	402	-14,3	343	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,03	09.01.09	9,63%	107,63	-0,12%	7,17%	8,94%	547	-2,4	488	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,69	01.22.10	4,51%	102,43	0,04%	3,84%	4,40%	163	-9,0	-136	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,61	01.22.10	5,63%	98,75	0,00%	5,98%	5,70%	377	-7,8	78	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,24	10.11.09	7,34%	100,38	-0,33%	7,22%	7,32%	552	4,2	493	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,41	07.31.09	7,51%	101,45	-0,19%	7,09%	7,40%	488	-2,4	480	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,09	02.25.10	5,03%	93,43	0,05%	6,74%	5,38%	453	-9,1	154	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,50	10.31.09	5,36%	92,75	-0,40%	7,06%	5,78%	438	0,2	186	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,03	06.01.10	5,88%	93,15	-0,14%	7,36%	6,31%	468	-6,2	215	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,81	11.22.09	6,21%	88,38	0,00%	8,37%	7,03%	505	-4,5	317	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,26	03.22.10	5,14%	83,35	-0,02%	8,14%	6,16%	482	-4,2	294	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,41	11.02.09	5,44%	83,57	0,04%	8,26%	6,51%	494	-5,2	305	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,47	02.13.10	6,61%	89,63	-0,10%	8,34%	7,37%	502	-3,0	314	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,19	10.11.09	8,15%	96,00	0,00%	8,81%	8,49%	549	-4,6	361	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,26	08.01.09	7,20%	99,00	-0,25%	7,34%	7,27%	402	-1,1	214	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,04	09.07.09	6,51%	80,50	-0,62%	9,15%	8,09%	549	10,6	113	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,64	10.28.09	8,63%	104,38	0,00%	8,21%	8,26%	455	2,7	68	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,18	08.16.09	7,29%	78,50	-0,63%	9,49%	9,28%	583	9,0	197	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,17	12.07.09	6,36%	93,00	-0,27%	7,55%	6,83%	423	-0,1	235	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.09	6,66%	85,25	0,00%	8,57%	7,81%	491	2,8	56	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,87	01.18.10	6,88%	100,38	0,00%	6,67%	6,85%	549	-6,3	437	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,42	09.20.09	6,13%	96,38	0,00%	7,66%	6,36%	649	-6,1	537	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,14	09.13.09	7,50%	97,50	-0,26%	8,31%	7,69%	661	2,2	602	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,47	01.18.10	7,50%	92,88	-0,40%	8,89%	8,08%	557	3,1	369	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	86,13	-0,32%	9,19%	7,69%	587	1,0	399	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%	608	2,3	420	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,75	06.27.10	5,38%	96,29	0,03%	6,82%	5,59%	512	-7,0	453	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,69	12.27.09	6,10%	98,38	-0,13%	6,72%	6,20%	503	-1,2	443	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,99	09.05.09	5,67%	93,00	0,00%	7,50%	6,10%	529	-7,7	230	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,14	10.24.09	8,88%	87,13	-0,54%	13,35%	10,19%	1165	12,2	1106	1 300	USD	BB- / B1 /- / BB- /-*
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	84,75	-0,41%	11,74%	9,73%	906	-0,1	654	750	USD	BB- / B1 /- / BB- /-*
Евраз-18	04.24.18	5,71	10.24.09	9,50%	84,75	-0,29%	12,40%	11,21%	908	0,8	720	700	USD	BB- / B1 /- / BB- /-*
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,93	01.12.10	9,00%	91,75	0,82%	18,87%	9,81%	1769	-99,9	1657	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,54	11.22.09	7,50%	91,25	-0,05%	11,20%	8,22%	950	-3,5	891	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,36	01.29.10	9,75%	88,42	-0,34%	13,60%	11,03%	1139	3,3	1131	1 250	USD	BB- / B1 /- / BB- /-*
Северсталь-14	04.19.14	3,74	10.19.09	9,25%	84,50	-0,44%	13,82%	10,95%	1161	4,7	862	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /-*
ТМК-09	09.29.09	0,16	09.29.09	8,50%	99,60	0,00%	10,68%	8,53%	950	-2,6	839	300	USD	B /- / B1 /

ТМК-11	07.29.11	1,85	01.29.10	10,00%	93,75	0,00%	13,68%	10,67%	1250	-5,9	1139	600	USD	B / * - / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,17	09.30.09	7,13%	100,59	-0,00%	3,48%	7,08%	230	-9,6	118	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,15	10.14.09	8,38%	102,33	0,07%	6,33%	8,18%	515	-13,2	404	400	USD	BB / * - / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,31	01.28.10	8,00%	99,25	-0,13%	8,34%	8,06%	716	-0,6	605	400	USD	BB / * - / Ba2 / BB+ / * -
Вымпелком-10	02.11.10	0,51	08.11.09	8,00%	101,63	0,07%	4,86%	7,87%	368	-22,0	256	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,04	10.22.09	8,38%	101,40	0,27%	7,67%	8,26%	649	-19,9	538	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,22	10.31.09	8,38%	97,38	-0,23%	9,21%	8,60%	751	1,3	692	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,18	11.23.09	8,25%	90,90	-0,25%	10,13%	9,08%	745	-4,1	493	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.09	9,13%	91,75	-0,94%	10,59%	9,95%	727	11,8	539	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,36	12.10.09	8,00%	101,38	0,00%	4,09%	7,89%	291	-9,2	180	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,43	01.28.10	8,88%	98,88	-0,25%	9,70%	8,98%	852	12,3	741	350	USD	BB / * - / B2 / BB- / * -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	94,50	-0,26%	10,24%	9,39%	803	44,4	504	500	USD	NR / Ba3 / B / * -
Еврохим	03.21.12	2,36	09.21.09	7,88%	94,75	-0,05%	10,18%	8,31%	900	-3,8	789	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,93	10.30.09	9,25%	52,50	2,94%	44,78%	17,62%	4361	-178,6	4249	200	USD	D / / C / * -
НКНХ-15	12.22.15	4,83	12.22.09	8,50%	80,50	0,31%	13,09%	10,56%	1041	-15,7	789	200	USD	/ B1 / B / * -
НМТП-12	05.17.12	2,55	11.17.09	7,00%	95,50	0,16%	8,84%	7,33%	714	-12,3	655	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,88	12.28.09	8,25%	53,00	1,92%	96,70%	15,57%	9552	-292,8	9440	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,78	08.03.09	7,70%	105,47	-0,09%	6,58%	7,30%	390	-7,3	138	250	USD	/ Ba1 / BBB-

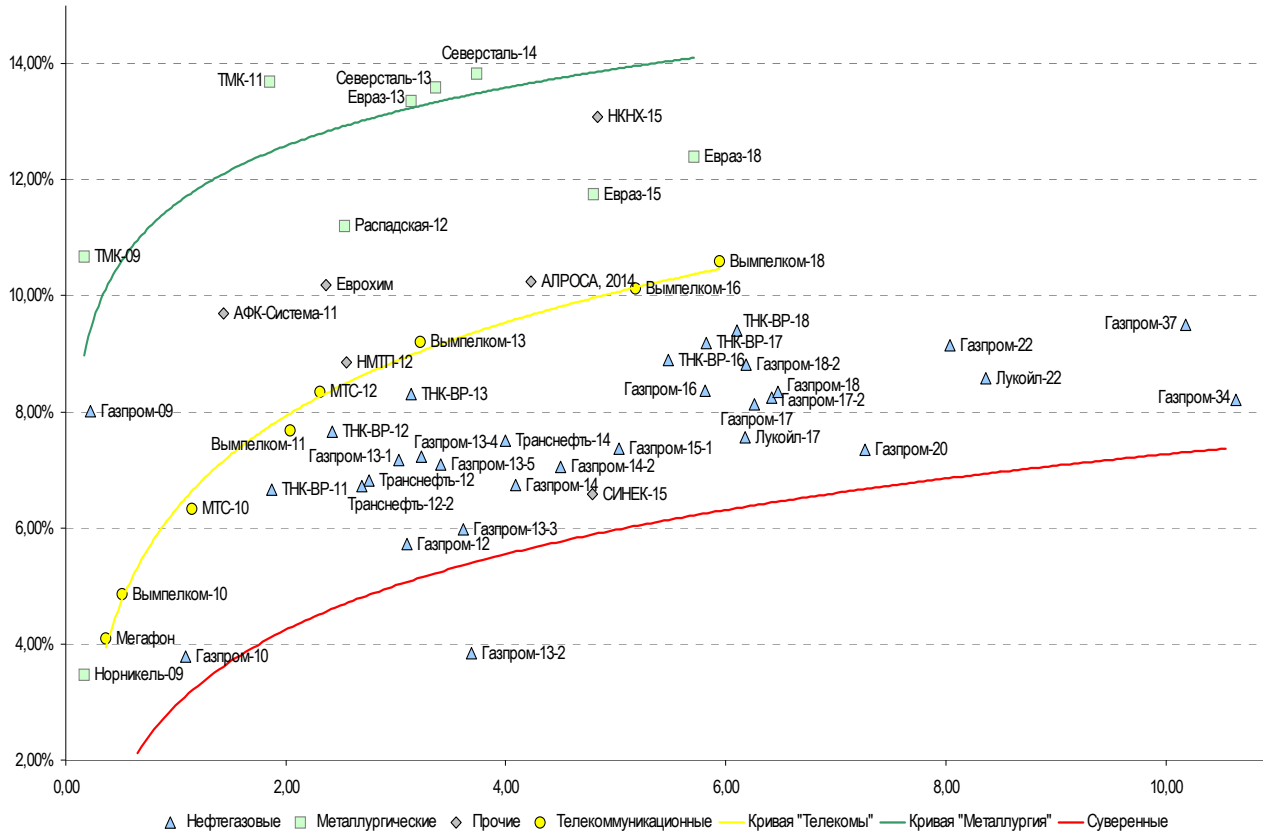
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.