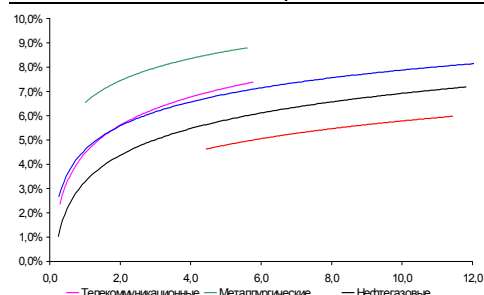
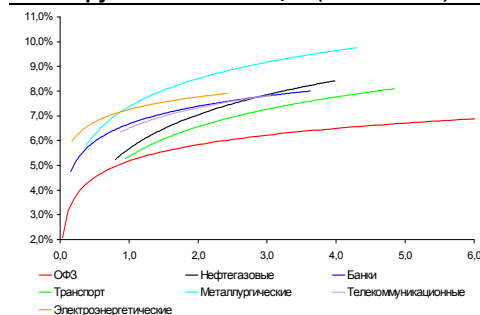


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,95	-7,196 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,93	-6,936 п.	↓
Russia-30	112,65	-0,78%	↓
Rus-30 spread	239	206 п.	↑
Bra-40	134,25	-0,15%	↓
Tur-30	112,73	-1,09%	↓
Mex-34	162,52	0,47%	↑
CDS 5 Russia	200	96 п.	↑
CDS 5 Gazprom	296	156 п.	↑
CDS 5 Brazil	140	106 п.	↑
CDS 5 Turkey	200	96 п.	↑
CDS 5 Ukraine	633	36 п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	38	26 п.	↑
iTraxx Crossover	590	29 б. п.	↑
VIX Index, \$	34	5,13%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1954	0,68%	↑ 3,3
\$/Руб.	31,3092	0,69%	↑ 3,9
EUR/\$	1,2213	-0,69%	↓ -14,8
\$/BRL	1,81	1,45%	↑ 3,7
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,5500	0,91%	↑ 3,13
NDF Rub 6m	31,8225	0,87%	↑ 3,67
NDF Rub 12m	32,4400	0,71%	↑ 4,26
3M Libor	0,5330	-0,046 п.	↓
Libor overnight	0,2938	0,296 п.	↑
MIACR, 1d	3,37	756 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	4 819	4 455	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 356	-3,38%	↓ -6,1
DOW	9 870	-2,65%	↓ -5,3
S&P500	1 041	-3,10%	↓ -6,6
Bovespa	61 978	-3,50%	↓ -9,6
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	74,22	-3,33%	↓ -3,7
Gold	1243,13	0,17%	↑ 13,0
Nickel	19 010	-4,40%	↓ 3,0

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 2

#### Валютные облигации

Провальные данные по потребительскому доверию США усилили беспокойство инвесторов относительно темпов восстановления экономики в США и Китае, спровоцировав дальнейшее бегство в качество. Ралли на рынке КО США сопровождалось падением как фондовых индексов, так и долгов развивающихся стран. Сегодня ждем предварительных данных по безработице от агентства ADP перед пятничными цифрами по рынку труда США.

#### Рублевые облигации

Рублевый рынок чувствует себя очень уверенно, несмотря на давление с международных площадок. Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к аукциону по 3-летним ОФЗ. Большая активность ожидается в облигациях Новатэка, выходящих на вторичные торги.

### Макроэкономика, стр. 3

#### Зампред ЦБ Улюкаев не ожидает снижения ставки в ближайшие месяцы; ПОЗИТИВНО

Сегодня ЦБ примет решение по ключевым ставкам; если ставки не будут снижены, это подтвердит уверенный рост спроса на кредиты.

### Корпоративные новости, стр. 3

#### S&P повысило кредитные рейтинги ТД КОПЕЙКА на одну ступень – до "B-/ruBBB", прогноз - "Стабильный"

#### Росгосстрах открыл книгу заявок на приобретение облигаций на 4 млрд руб

#### МДМ Банк намерен приобрести облигации серии 08 по соглашению с их владельцами в июле 2013 г

#### КБ КЕДР выставил ofertу на выкуп облигаций 3-го выпуска 14 июля 2010 г

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- КБ Ренессанс Капитал планирует разместить 3 выпуска 3-летних биржевых облигаций на 12 млрд руб
- "Трансфин-М" приняло решение о размещении 7 выпусков биржевых облигаций общим объемом 5,5 млрд руб
- ЭМАльянс установил по облигациям ставку 9-10-го купонов на уровне 11% годовых (-700 б.п.)
- Макромир установил ставку 7-го купона по облигациям серии 02 на уровне 7,75% годовых
- КОМОС Групп установил по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 13,5% годовых (-450 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций ДОМО-1
- Банк России зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций БИНБАНК-2

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вышедшие вчера данные по потребительскому доверию в США оказались значительно хуже и так слабых ожиданий аналитиков, спровоцировав усиление бегства в качество. В результате ралли на рынке КО США доходности 10-летних бондов опустились ниже отметки в 3% годовых, закрываясь на уровне 2,95%. Напротив, российский рынок демонстрировал падение котировок вместе с долговыми рынками других стран. Rus-30 не удержался на отметке выше 113% от номинала, опустившись почти на 1 п.п. к уровню 112,65% (YTM 5,34%), что привело к расширению его спреда к UST-10 сразу на 20 б.п. – до 240 б.п. Кредитные риски развивающихся стран также демонстрировали рост – CDS-5 на Россию вновь вернулся к уровню в 200 б.п.

Падение рынков началось с утра – после негативных данных по экономике Китая, где Conference Board пересмотрело оценку опережающих индикаторов Китая за апрель в сторону серьезного понижения – до 0,3% с 1,7% ранее. Вышедшие позже данные по потребительскому доверию в США оказались даже хуже прогнозов аналитиков. Если ожидалось снижение показателя в июне до 62,5 пункта с 63,3 пунктов за предыдущий месяц, то реальный показатель оказался практически на 10 пунктов ниже, составив 52,9 пункта. Таким образом, инвесторы опасаются, что слабый потребительский сектор обусловлен медленными темпами восстановления рынка труда и серьезно скажется на темпах восстановления мировой экономики. На этом фоне участники рынка не ждут ничего хорошего от выходящих в пятницу данных по рынку труда – ожидается, что безработица в мае вновь вырастет до 9,8% после ее снижения до 9,7% в апреле. На этом фоне будут важны сегодняшние данные от агентства ADP, предваряющие пятничные цифры.

#### **Рублевые облигации**

Объем торгов в корпоративном секторе вчера резко возрос, что, частично, было обусловлено техническими факторами. Так, суммарный объем биржевых торгов достиг 7,9 млрд руб, из которых 1,36 млрд руб пришлось на сделки с облигациями Лукойла БО-1-БО-5. Это могло быть связано с погашением предыдущих трех выпусков биржевых облигаций Лукойла, которое состоялось 22 июня, и перевложением средств в другие выпуски эмитента. Также более 1 млрд руб прошло по облигациям ММК-БО5 (YTM 7,68%).

Из других выпусков, можно отметить падение котировок на 0,4-0,5% при значительном объеме торгов по облигациям Газпромнефти и Евраза. Также торговались активно недавно вышедшие на вторичный рынок бумаги Росбанка и 1-ый выпуск Х5-Финанс после объявления эмитентом новой ставки купона.

В целом, рублевый долг по-прежнему демонстрирует слабую зависимость от событий, происходящих на международных площадках, и чувствует себя достаточно уверенно.

Сегодня на рынке пройдет размещение 3-летних ОФЗ на 30 млрд руб, на котором мы ожидаем достаточно высокого спроса, учитывая, что спред между кривой ОФЗ и Москвы значительно сузился в последнее время.

Кроме того, на вторичном рынке сегодня начнутся торги облигациями Новатэка и Группы ЛСР, размещение которых прошло накануне.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Зампред ЦБ Улюкаев не ожидает снижения ставки в ближайшие месяцы; ПОЗИТИВНО**

Вчера заместитель председателя ЦБ Алексей Улюкаев заявил, что не ожидает снижения ставки в ближайшие месяцы, поскольку регулятор завершил цикл снижения ставки из-за возобновления роста кредитования.

Ранее мы отмечали, что июньская инфляция станет основным фактором, который ЦБ будет учитывать, принимая решение по снижению ставки, и, что если инфляция составит менее 0,5-0,6%, ставка, вероятнее всего, будет снижена. Тем не менее, хотя зампред ЦБ вчера представил очень позитивный прогноз по инфляции на этот год на уровне 5,8%, он ожидает сохранения ставки рефинансирования на уровне 7,75%.

На наш взгляд, это решение является результатом появления признаков оживления кредитной активности, которые наблюдаются, начиная с апреля-мая. В апреле рост кредитования составил 0,9% в корпоративном сегменте, а в мае рост, даже с учетом валютной переоценки, соответствовал предыдущему месяцу. Рост спроса на кредиты стимулировал банки к сокращению объемов ликвидности, подготавливая почву для разворота процентных ставок.

Второй фактор может быть связан с валютным рынком. Улюкаев отметил, что рубль имеет очень ограниченный потенциал укрепления, а наблюдаемое в последнее время снижение цен на нефть предполагает потенциал снижения национальной валюты. Удерживание ставки на высоком уровне может рассматриваться как попытка ЦБ стабилизировать валютный рынок в период высокой волатильности.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **S&P повысило кредитные рейтинги ТД КОПЕЙКА на одну ступень – до "B-/ruBBB", прогноз - "Стабильный"**

Повышение рейтингов отражает улучшение показателей ликвидности компании, последовательное снижение уровня финансового рычага и генерирование положительной величины свободного денежного потока в 2009 и 2008 гг, отмечает агентство. S&P указывает, что в 2009 г рентабельность компании по EBITDA, скорректированная на величину текущей аренды, составила 8,3%".

### **Росгосстрах открыл книгу заявок на приобретение облигаций на 4 млрд руб**

Заккрытие книги состоится 20 июля. Размещение выпуска запланировано на ФБ ММВБ 22 июля. Срок обращения облигаций – 5 лет. Организаторами выпуска выступают Газпромбанк и Ренессанс Капитал.

**МДМ Банк намерен приобрести облигации серии 08 по соглашению с их владельцами в июле 2013 г**

По условиям оферты, эмитент готов выкупить облигации в полном объеме 6,203 млрд руб по номиналу. Период предъявления облигаций к выкупу - с 1 по 5 июля 2013 г. Дата приобретения ценных бумаг эмитентом - 9 июля 2013 г.

Дата погашения облигаций – 9 апреля 2015 г. Текущая ставка купона – 9% годовых.

**КБ КЕДР выставил оферту на выкуп облигаций 3-го выпуска 14 июля 2010 г**

В соответствии с условиями оферты, банк готов выкупить по номиналу облигации на сумму до 618,668 млн руб при объеме эмиссии в 1,5 млрд руб. Дата погашения ценных бумаг - 22 июля 2011 г. Ставка купона на срок до погашения – 12,80% годовых. Последние сделки по выпуску проходили по цене 104,2-104,5% от номинала.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4,44	10.29.10	3,63%	96,75	-0,26%	4,38%	3,75%	261	8,2	4,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,76	07.24.10	11,00%	138,62	0,11%	5,10%	7,94%	267	0,2	5,62	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,77	10.29.10	5,00%	96,00	-0,91%	5,53%	5,21%	160	18,9	7,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,58	12.24.10	12,75%	167,50	-0,15%	6,38%	7,61%	245	8,5	9,28	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,44	09.30.10	7,50%	112,65	-0,78%	5,34%	6,66%	141	20,2	11,14	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,87	05.14.11	3,00%	100,13	0,00%	2,84%	3,00%	224	1,5	0,85	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,22	10.12.10	6,45%	104,09	-0,02%	3,13%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,39	10.20.10	5,06%	102,45	-0,13%	4,60%	4,94%	--	--	--	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	0,95	12.20.10	9,25%	102,94	-0,06%	6,09%	8,99%	549	7,2	99	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,87	12.25.10	8,20%	102,43	-0,03%	6,87%	8,01%	627	2,9	177	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,68	12.24.10	9,25%	104,15	-0,30%	7,67%	8,88%	670	13,0	257	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,44	12.09.10	8,63%	100,38	0,50%	8,54%	8,59%	677	-9,4	344	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,93	09.18.10	8,00%	99,00	-0,19%	8,26%	8,08%	684	6,7	316	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,03	08.22.10	8,64%	98,94	0,61%	8,85%	8,73%	708	-10,0	375	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,41	11.26.10	7,38%	101,80	-0,11%	2,87%	7,24%	227	26,8	-223	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,62	11.13.10	7,34%	103,45	-0,30%	6,00%	7,09%	504	13,3	90	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,51	11.25.10	7,50%	99,69	-0,01%	7,57%	7,52%	580	2,5	247	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,52	11.10.10	6,81%	97,22	-0,10%	7,33%	7,00%	556	4,1	223	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,23	10.12.10	7,50%	105,00	-0,24%	3,48%	7,14%	288	20,1	-162	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,00	06.30.11	8,25%	104,96	-0,04%	3,14%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,18	10.31.10	6,61%	103,17	-0,12%	5,15%	6,41%	455	7,1	5	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,96	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	486	1,7	118	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,11	10.03.10	6,47%	100,60	-0,50%	6,31%	6,43%	490	14,1	121	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,05	02.15.11	4,25%	100,92	-0,15%	4,06%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,23	11.29.10	6,88%	103,15	-0,73%	6,36%	6,67%	394	14,3	126	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,95	12.31.10	6,25%	99,94	-0,41%	6,25%	6,25%	-9845	-10067,0	91	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,94	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	4,46%	7,72%	387	0,6	-63	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,73	12.28.10	7,93%	104,06	-0,15%	6,42%	7,62%	545	7,3	132	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,44	09.23.10	6,50%	99,55	-0,45%	6,60%	6,53%	483	12,6	150	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,47	09.10.10	8,88%	99,94	0,00%	8,88%	8,88%	712	2,3	378	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,99	07.21.10	9,75%	103,39	-0,02%	6,38%	9,43%	578	2,3	128	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,02	07.06.10	9,00%	70,38	-10,42%	2254,9%	12,79%	--	--	--	200	EUR	CC / B3 / C
МежпромБ-13	02.19.13	2,14	08.19.10	11,00%	62,50	0,00%	33,45%	17,60%	3285	3,8	2835	200	USD	CC / B3 / C
НОМОС-16	10.20.16	4,78	10.20.10	9,75%	101,81	0,10%	9,36%	9,58%	759	0,0	426	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,26	10.04.10	8,75%	101,48	0,00%	2,97%	8,62%	238	-4,3	-213	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,24	10.20.10	8,75%	102,63	-0,48%	6,60%	8,53%	601	40,2	151	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,21	07.15.10	10,75%	109,76	-0,06%	6,52%	9,79%	592	3,7	142	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,99	07.31.10	12,50%	109,17	0,00%	10,70%	11,45%	893	2,3	560	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,49	09.29.10	6,20%	99,75	-0,25%	6,25%	6,22%	449	8,1	115	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,41	11.29.10	6,88%	102,01	0,01%	1,97%	6,74%	137	-4,1	-313	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,64	11.16.10	7,18%	105,86	-0,25%	4,96%	6,78%	400	11,2	-14	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,11	07.14.10	7,13%	105,66	-0,22%	5,35%	6,74%	438	8,7	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,05	09.21.10	6,97%	99,13	-0,03%	7,14%	7,03%	538	2,9	204	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,64	11.15.10	6,30%	99,45	-0,35%	6,40%	6,33%	397	8,6	130	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,09	11.29.10	7,75%	106,89	-0,35%	6,62%	7,25%	419	8,1	152	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,27	10.07.10	7,50%	99,59	0,00%	8,91%	7,53%	831	1,9	381	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,83	11.05.10	8,63%	99,31	0,33%	9,47%	8,69%	887	-38,8	437	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,41	12.16.10	8,88%	96,09	-0,06%	9,82%	9,24%	805	3,8	472	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	12.01.10	9,75%	97,75	0,00%	10,23%	9,97%	846	2,3	513	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,33	11.14.10	5,93%	103,74	-0,08%	3,12%	5,72%	252	6,8	-198	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,66	11.15.10	6,48%	106,22	-0,16%	4,16%	6,10%	319	7,6	-94	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,71	07.02.10	6,47%	106,37	0,06%	4,19%	6,08%	322	-0,6	-91	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,99	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	479	1,7	111	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,42	12.30.10	12,00%	106,98	-0,04%	7,02%	11,22%	642	3,6	192	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,30	11.16.10	8,30%	103,52	-0,12%	5,54%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,87	07.18.10	10,51%	96,09	0,00%	11,33%	10,94%	956	2,3	623	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,94	12.17.10	9,00%	104,08	-0,07%	4,62%	8,65%	402	8,2	-48	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,95	12.20.10	11,00%	103,86	-0,04%	6,82%	10,59%	622	4,2	172	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

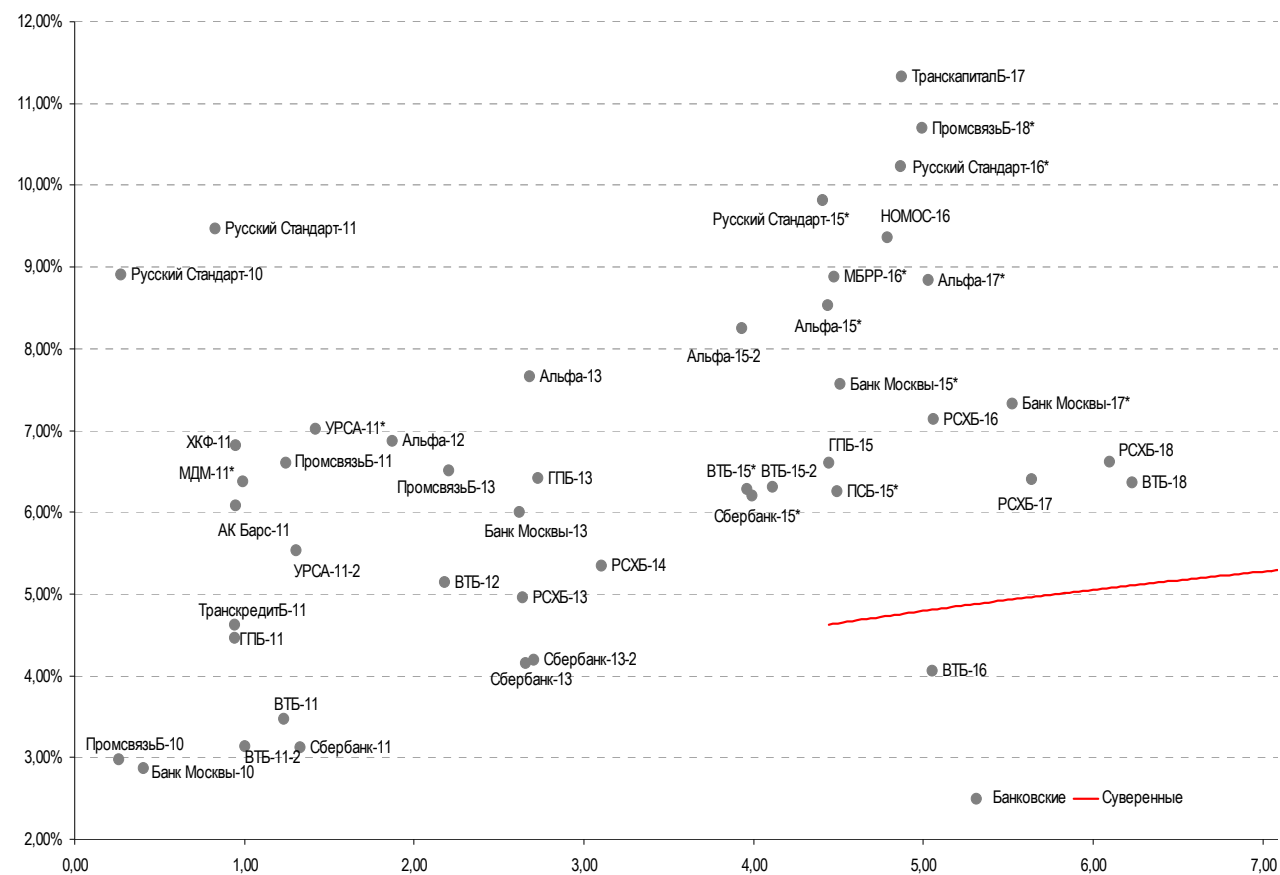
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,24	09.27.10	7,80%	101,38	-0,02%	1,97%	7,69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,32	12.09.10	4,56%	103,53	-0,15%	3,03%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,37	09.01.10	9,63%	111,21	0,00%	5,08%	8,66%	448	1,1	-2	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,84	07.22.10	4,51%	102,84	0,05%	3,52%	4,38%	255	-0,3	-158	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,79	07.22.10	5,63%	101,96	0,09%	4,93%	5,52%	396	-1,6	-17	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,53	10.11.10	7,34%	104,81	-0,37%	5,45%	7,01%	448	16,1	35	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,74	07.31.10	7,51%	107,71	-0,07%	4,79%	6,97%	382	4,0	-31	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,38	02.25.11	5,03%	103,76	-0,06%	3,90%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,86	10.31.10	5,36%	104,11	-0,06%	4,30%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,48	07.31.10	8,13%	109,07	-0,24%	5,61%	7,45%	419	8,4	51	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,41	06.01.11	5,88%	105,00	-0,32%	4,71%	5,60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,02	10.02.10	8,13%	114,22	-0,33%	4,75%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,35	11.22.10	6,21%	100,94	-0,56%	6,03%	6,15%	426	12,9	93	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,78	03.22.11	5,14%	100,50	-0,31%	5,04%	5,11%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,05	11.02.10	5,44%	101,65	-0,26%	5,16%	5,35%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,12	02.13.11	6,61%	104,15	-0,19%	5,91%	6,34%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,91	10.11.10	8,15%	109,29	-0,48%	6,60%	7,45%	417	10,4	150	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6,93	08.01.10	7,20%	103,41	-0,31%	6,71%	6,96%	429	6,7	118	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.10	6,51%	96,60	-0,69%	6,94%	6,74%	301	15,6	141	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,12	10.28.10	8,63%	114,53	-0,65%	7,33%	7,53%	339	12,9	198	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,81	08.16.10	7,29%	99,25	-1,05%	7,35%	7,34%	342	16,0	201	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,85	11.05.10	6,38%	105,21	-0,25%	5,02%	6,06%	361	8,2	-8	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,70	12.07.10	6,36%	101,50	-0,58%	6,09%	6,26%	366	12,7	99	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,92	11.05.10	7,25%	103,53	-0,45%	6,73%	7,00%	431	8,8	120	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	12.07.10	6,66%	98,42	-0,33%	6,85%	6,76%	292	11,0	132	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,00	07.18.10	6,88%	103,24	-0,16%	3,70%	6,66%	310	16,1	-140	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,64	09.20.10	6,13%	102,17	-0,19%	4,79%	5,99%	419	13,0	-31	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,45	09.13.10	7,50%	105,78	-0,09%	5,18%	7,09%	421	5,1	8	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,96	08.02.10	6,25%	99,75	-0,75%	6,31%	6,27%	490	20,7	121	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,84	07.18.10	7,50%	103,97	-0,57%	6,69%	7,21%	492	14,2	159	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,42	09.20.10	6,63%	98,35	-0,60%	6,93%	6,74%	516	13,6	183	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,84	09.13.10	7,88%	104,63	-0,63%	7,08%	7,53%	466	13,2	198	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,85	08.02.10	7,25%	99,00	-1,00%	7,40%	7,32%	497	16,9	186	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,94	06.27.11	5,38%	103,60	-0,09%	3,48%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,91	12.27.10	6,10%	104,55	0,04%	3,71%	5,84%	311	-0,7	-139	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,32	09.05.10	5,67%	102,35	0,00%	4,96%	5,54%	399	1,6	-14	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,52	10.24.10	8,88%	102,38	0,00%	7,91%	8,67%	694	1,5	281	1 156	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,39	11.10.10	8,25%	98,89	-0,49%	8,51%	8,34%	674	13,8	341	577	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,61	10.24.10	9,50%	100,88	0,00%	9,34%	9,42%	757	2,3	424	511	USD	B / B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,79	11.22.10	7,50%	99,38	-0,27%	7,85%	7,55%	725	17,0	275	300	USD	/ B1 / B- / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,65	07.29.10	9,75%	107,31	0,19%	7,06%	9,09%	610	-5,7	196	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,25	10.19.10	9,25%	105,82	-0,06%	7,46%	8,74%	649	3,3	236	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,01	07.29.10	10,00%	103,46	-0,06%	6,62%	9,67%	602	6,9	152	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,29	10.14.10	8,38%	101,52	-0,07%	3,02%	8,25%	243	21,8	-208	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,47	07.28.10	8,00%	104,36	-0,13%	5,09%	7,67%	449	9,6	-1	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,25	10.22.10	8,38%	106,20	-0,04%	3,49%	7,89%	289	3,6	-161	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,56	10.31.10	8,38%	105,94	-0,24%	6,06%	7,91%	509	10,8	96	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,78	11.23.10	8,25%	104,26	-0,33%	7,34%	7,91%	558	9,4	224	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,77	10.31.10	9,13%	107,96	-0,39%	7,75%	8,45%	532	9,0	265	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,56	07.28.10	8,88%	103,35	-0,22%	2,97%	8,59%	237	37,9	-213	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,71	11.17.10	8,88%	106,43	0,76%	7,14%	8,34%	572	-19,3	204	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,62	09.21.10	7,88%	103,09	-0,15%	5,96%	7,64%	536	10,9	86	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,03	07.09.10	10,00%	99,50	-0,38%	28,78%	10,05%	2818	1493,0	2368	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,26	10.30.10	10,00%	90,00	0,00%	18,78%	11,11%	1818	3,3	1368	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,42	12.22.10	8,50%	90,38	0,00%	10,88%	9,41%	911	2,4	578	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,78	11.17.10	7,00%	102,88	-0,01%	5,37%	6,80%	477	1,9	27	300	USD	BB+/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,18	08.03.10	7,70%	101,18	-0,09%	7,41%	7,61%	600	3,9	231	250	USD	/ Ba1 / BBB-

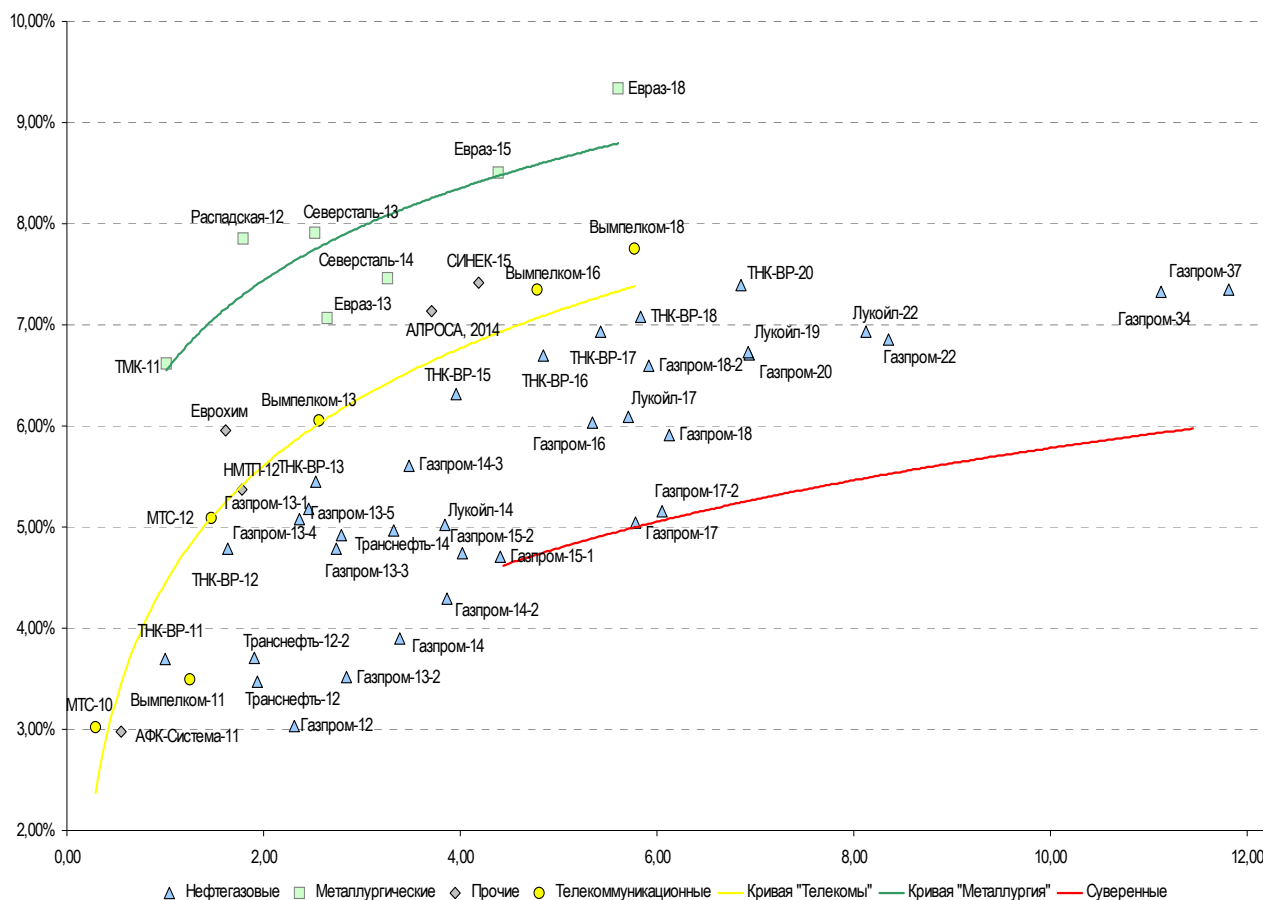
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b> <b>Управление</b> <b>долговых ценных бумаг и деривативов</b> <b>Торговые операции</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	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
	<b>Аналитическая поддержка</b>
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
	Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
<b>Долговой рынок капитала</b>	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, постольку, 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.