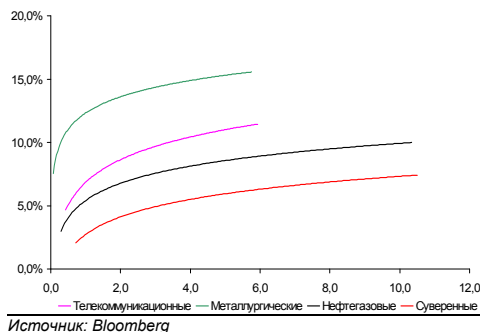
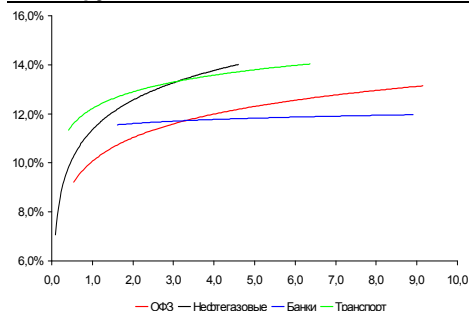


**Рынок валютных облигаций**



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	3,50	0,396 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,32	0,286 п. ↑	
Russia-30	98,75	-0,13% ↓	7,72
Rus-30 spread	422	26 п. ↑	
Bra-40	129,87	-0,37% ↓	8,31
Tur-30	152,41	0,00% ↑	7,02
Mex-34	100,13	-0,93% ↓	6,71
CDS 5 Russia	341	06 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	479	-16 п. ↓	
CDS 5 Brazil	178	-36 п. ↓	
CDS 5 Turkey	262	-56 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 687	-96 п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	41	-26 п. ↓	
iTraxx Crossover	998	06 п. ↑	
VIX Index, \$	28	1,73% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2481	0,39% ↑	6,3 ↑
\$/Руб.	31,3000	0,22% ↑	6,0 ↑
EUR/\$	1,3984	-0,20% ↓	0,2 ↑
\$/BRL	1,95	-0,32% ↓	-15,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,0396	-0,26% ↓	10,10
NDF Rub 6m	32,9746	0,04% ↑	11,00
NDF Rub 12m	34,7296	-0,34% ↓	12,11
3M Libor	0,5588	-1,886 п. ↓	
Libor overnight	0,2669	0,276 п. ↑	
MIACR, 1d	6,23	-66 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	63	-7 475 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	950	-1,06% ↓	50,38 ↑
DOW	8 281	-2,63% ↓	-5,65 ↓
S&P500	896	-2,91% ↓	-0,76 ↓
Bovespa	50 935	-0,18% ↓	35,64 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	64,86	-1,07% ↓	55,3 ↑
Gold	930,40	0,02% ↑	6,3 ↑
Nickel	16 120	-2,80% ↓	38,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Неагтивные настроения инвесторов, вызванные в конце прошлой недели слабыми данными по рынку труда США и падением нефтяных котировок, сохраняются и в начале текущей недели, распространившись на сектор корпоративного долга.

**Рублевые облигации**

ТГК-1 определилась с купоном и офертой. Инвесторы следят за первичным рынком, ждут размещения Москвы-63.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Внешний долг России вырос на \$24.3 млрд во 2Кв09; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы связываем примерно \$9 млрд общего увеличения внешнего долга с эффектом валютной переоценки, вызванной укреплением обменного курса рубля

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ФСФР предлагает оценивать дефолтные облигации по номиналу**

**ФСФР разъясняет вопросы, связанные с обеспечением исполнения обязательств по облигациям; ПОЗИТИВНО**

Разъяснения помогут участникам долгового рынка и судебным органам однозначно трактовать нормы гражданского права, применяемые для решения споров. Подробнее о разъяснениях ФСФР можно узнать в специальном обзоре, который будет нами опубликован позднее

**ВЭБ окажет поддержку Амурметаллу**

Планируется предоставление 7-летнего кредита на 5 млрд руб. Мы надеемся, что данные меры помогут компании закончить реструктуризацию облигаций.

**ТГК-1 закрыла книгу заявок по 2-му выпуску – ставка купона до 2-летней оферты установлена в размере 16,99% годовых**

Размещение облигаций пройдет 7 июля. Объем выпуска – 5 млрд руб, купон выплачивается на полугодовой основе.

**Томская область 16 июля начнет доразмещение облигаций серии 34030 объемом 2,2 млрд руб**

**Каустик 9 июля начнет размещение 2-го выпуска облигаций объемом 850 млн руб в рамках реструктуризации долга**

**ЗК Настюша 9 июля начнет размещение 2-го выпуска облигаций на 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ЦБР проведет 6 июля беззалоговый кредитный аукцион на сумму до 175 млрд руб
- Лукойл увеличил срок обращения 17 выпусков биржевых облигаций до 3 лет

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

В пятницу рынок был неактивным при отсутствии иностранных инвесторов, отмечающих День Независимости США. Тем не менее, фондовые индексы продолжили падать, отражая как слабые данные по рынку труда США, вышедшие в четверг, так и дальнейшее снижение нефтяных котировок. Российский суверенный долг также несколько снизился в цене.

Сегодня рынки могут сохранить негативный настрой. Сектор корпоративного внешнего долга отыграет снизившийся спрос на активы с повышенным риском и продемонстрирует снижение котировок.

#### **Рублевые облигации**

Активность в секторе рублевого долга снизилась до своего нормального уровня. Объем торгов, превышавший 100 млн руб, наблюдался в последнем размещенном выпуске РЖД-16 (УТР 14,6%), облигациях Промсвязьбанк-5 (УТР 14,5%), и недавно включенными в котировальный лист А-1 облигациями Центртелеком-5 (УТМ 13,74%). Указанные выпуски демонстрировали ценовой рост на 0,25-0,5%.

Объем торгов в секторе облигаций Москвы не превышал 500 млн руб, сделки были рассредоточены по выпускам, размещавшимся с начала этого года. Большинство облигаций осталось на прежних ценовых уровнях.

В пятницу ТГК-1 закрыла книгу заявок по размещению 2-го выпуска облигаций. Эмитент установил ставку купона на уровне 16,99% годовых и выставил 2-летнюю оферту. Уровень купона можно считать достаточно низким. Ранее инвесторов ориентировали на ставку 16,75-17,5% в зависимости от срока оферты – на 1,5-2 года. Размещение выпуска пройдет 7 июля.

Также на этой неделе планируются размещения облигаций банка Зенит и НОМОС-Банка, и очередной аукцион по размещению облигаций Москвы 63-го выпуска на 15 млрд руб.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Внешний долг России вырос на \$24.3 млрд во 2Кв09; НЕЙТРАЛЬНО**

После значительного сокращения на \$59 млрд и \$33 млрд в 4Кв08 и 1Кв09 соответственно, внешний долг России вырос во 2Кв09 на \$24.3 млрд. Отношение внешнего долга к резервам ЦБ осталось без изменения на уровне 116%.

Примерно \$30 млрд, или 33% снижения внешнего долга на \$92 млрд, за октябрь 2008 – март 2009 гг было связано с эффектом валютной переоценки в связи с ослаблением обменного курса рубля: примерно \$100 млрд внешнего долга держалось нерезидентами в рублевых облигациях. С укреплением рубля во 2Кв09 произошла обратная

переоценка, размер которой за март-июнь оценивается в \$9 млрд, что привело к росту внешнего долга. Также важно, что в этот период Транснефть и Роснефть суммарно выбрали примерно \$10 млрд в рамках кредита Китайского банка развития.

Валютная переоценка и заимствования российских нефтяных компаний в Китае объясняют динамику внешнего долга во 2-ом квартале. Остальная экономика, судя по всему, демонстрирует способность рефинансировать внешние обязательства.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **ФСФР предлагает оценивать дефолтные облигации по номиналу**

ФСФР разработала проект приказа, который вносит поправки, предлагающие оценивать дефолтные облигации, находящиеся в активах различных фондов, по номинальной стоимости. В то же время, с момента признания эмитента облигаций банкротом (или погашения облигаций) ФСФР предлагает принять стоимость дефолтных облигаций равной нулю.

Такой метод оценки стоимости облигаций предлагается применять для активов акционерных и паевых инвестиционных фондов; активов, находящихся в доверительном управлении, а также активов, в которые инвестированы пенсионные средства и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих.

### **ФСФР разъясняет вопросы, связанные с обеспечением исполнения обязательств по облигациям**

ФСФР опубликовала письмо к участникам рынка с разъяснением вопросов, связанных с обеспечением исполнения обязательств по облигациям.

Данные разъяснения касаются отдельных моментов российского законодательства и не требуют дополнительных поправок. В частности, ФСФР разъясняет понятие оферты, фактически приравнивая его к понятию погашения, а также касается вопросов сроков исковой давности.

Данные разъяснения помогут участникам рынка, а также судебным органам однозначно трактовать нормы гражданского права, применяемые для решения споров участников долгового рынка.

***Подробнее о разъяснениях ФСФР можно узнать в специальном обзоре, который будет нами опубликован позднее.***

### **ВЭБ окажет поддержку Амурметаллу**

По решению правительства, ВЭБ предоставит компании 7-летний кредит на 5 млрд руб для финансового оздоровления и пополнения оборотных средств (*источник: Ведомости*). Поступление средств ожидается к концу июля.

Мы надеемся, что данные меры помогут компании закончить реструктуризацию облигационных выпусков и сохранить операционную деятельность. Напомним, что 25 июня Арбитражный суд Хабаровского края ввел процедуру наблюдения в рамках рассмотрения дела о банкротстве Амурметалла.

**Томская область 16 июля начнет доразмещение облигаций серии 34030 объемом 2,2 млрд руб**

Размещение облигаций будет проводиться на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. После доразмещения номинальный объем выпуска составит 3,2 млрд руб. Облигации Томской области серии 34030 включены в котировальный лист А-1, а также в Ломбардный список ЦБР.

**Каустик 9 июля начнет размещение 2-го выпуска облигаций объемом 850 млн руб в рамках реструктуризации долга**

Срок обращения выпуска 2 года с выплатой основной части долга ежеквартально в размере 10%. По выпуску предусмотрен квартальный купона, ставка которого на весь срок обращения займа будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

**ЗК Настюша 9 июля начнет размещение 2-го выпуска облигаций на 2 млрд руб**

Регистрация 2-го выпуска истекает 10 июля. В настоящее время на рынке обращается 1-ый выпуск компании, по которому эмитент допустил технический дефолт, не исполнив в срок обязательства по выплате купона.

**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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,71	09.30.09	8,25%	102,96	0,08%	2,29%	8,01%	133	2,4	0,71	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,29	07.24.09	11,00%	143,70	-0,06%	4,95%	7,65%	184	3,0	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,20	12.24.09	12,75%	145,27	0,04%	8,03%	8,78%	455	-0,9	8,84	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,51	09.30.09	7,50%	98,75	-0,13%	7,72%	7,59%	422	1,8	10,12	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,83	05.14.10	3,00%	96,33	-0,08%	5,12%	3,11%	416	7,8	1,74	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,09	10.12.09	6,45%	101,02	-0,17%	5,94%	6,38%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,95	10.20.09	5,06%	86,87	-0,12%	7,46%	5,83%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,71	09.30.09	9,13%	100,37	-0,00%	8,56%	9,09%	760	2,1	627	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,96	12.28.09	8,25%	97,75	0,00%	10,73%	8,44%	977	4,2	844	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,82	12.20.09	9,25%	89,50	0,00%	15,68%	10,34%	1472	4,8	1339	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,26	10.10.09	7,88%	100,20	0,00%	6,96%	7,86%	600	-0,4	467	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,67	12.25.09	8,20%	89,75	-0,28%	12,43%	9,14%	1096	13,6	1014	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,37	12.24.09	9,25%	91,25	0,27%	12,00%	10,14%	1011	-6,3	980	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,85	12.09.09	8,63%	80,50	0,00%	13,22%	10,71%	1082	2,4	827	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,20	08.22.09	8,64%	75,50	0,00%	13,95%	11,44%	1155	2,4	900	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,23	09.28.09	8,00%	101,29	0,00%	2,28%	7,90%	132	-17,0	-1	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,34	11.26.09	7,38%	101,36	-0,07%	6,33%	7,28%	537	7,1	404	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,36	11.13.09	7,34%	89,00	0,00%	10,90%	8,24%	892	2,5	861	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,00	11.25.09	7,50%	82,25	0,00%	11,49%	9,12%	909	2,4	655	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	72,75	0,00%	12,32%	9,36%	921	2,9	737	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,58	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	64,93%	12,50%	6397	85,0	6264	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,09	10.12.09	7,50%	100,50	0,00%	7,25%	7,46%	629	2,3	496	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,91	06.30.10	8,25%	100,72	0,04%	7,84%	8,19%	688	-0,1	555	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,99	10.31.09	6,61%	95,25	0,00%	8,27%	6,94%	680	2,0	598	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	95,21	-0,03%	7,38%	6,63%	497	2,8	243	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,78	02.15.10	4,25%	95,26	-0,08%	5,11%	4,46%	200	3,9	16	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,65	11.29.09	6,88%	92,00	0,00%	8,16%	7,47%	504	2,6	321	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,03	12.31.09	6,25%	83,75	0,00%	7,71%	7,46%	421	-0,4	-1	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,83	12.15.09	7,97%	98,25	0,00%	8,97%	8,11%	801	2,7	667	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,47	12.28.09	7,93%	94,50	0,00%	9,63%	8,39%	765	2,2	734	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,99	09.23.09	6,50%	83,63	0,45%	10,11%	7,77%	771	-6,9	516	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,25	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,56%	8,75%	760	1,8	627	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,75	10.13.09	7,50%	98,88	0,00%	9,01%	7,59%	805	3,8	672	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,63	09.01.09	10,00%	93,50	0,04%	21,08%	10,70%	2012	9,1	1879	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,73	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,90%	11,83%	1250	2,6	995	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,53	07.25.09	7,77%	99,75	0,00%	8,22%	7,78%	726	3,3	593	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,81	07.21.09	9,75%	93,25	0,00%	13,64%	10,46%	1268	4,0	1135	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,58	08.12.09	9,50%	91,50	0,00%	25,58%	10,38%	2462	25,1	2329	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,00	07.06.10	9,00%	85,50	0,00%	27,49%	10,53%	2652	19,6	2519	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,25	10.06.09	1,38%	99,73	-0,05%	2,48%	1,38%	152	24,6	19	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,55	08.02.09	8,19%	100,10	0,00%	7,98%	8,18%	702	2,3	569	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,92	10.20.09	9,75%	75,17	0,00%	15,55%	12,97%	1315	2,4	1060	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,45	12.17.09	8,75%	100,25	0,00%	8,13%	8,73%	717	0,8	584	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,18	10.04.09	8,75%	98,18	-0,03%	10,32%	8,91%	936	6,0	803	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,07	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,27%	9,97%	1431	4,5	1298	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,82	07.15.09	10,75%	87,97	0,22%	15,29%	12,22%	1382	-5,3	1299	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,79	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,20%	24,95%	2622	2,9	2325	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	92,00	0,00%	7,84%	6,74%	544	2,2	290	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,95	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	62,57%	14,61%	6161	48,0	6028	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,22	09.24.09	9,75%	101,30	-0,02%	3,68%	9,62%	272	-12,2	139	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,35	11.29.09	6,88%	100,93	-0,01%	6,17%	6,81%	521	2,6	387	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,40	11.16.09	7,18%	96,83	-0,15%	8,15%	7,41%	617	6,5	585	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,79	07.14.09	7,13%	95,13	0,00%	8,44%	7,49%	646	2,1	349	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,57	09.21.09	6,97%	89,25	0,00%	9,03%	7,81%	592	2,7	408	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,13	11.15.09	6,30%	87,25	0,00%	8,56%	7,22%	545	2,7	361	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,42	11.29.09	7,75%	92,00	0,00%	9,08%	8,42%	597	2,6	413	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,19	09.16.09	6,83%	98,75	0,25%	12,71%	6,91%	1175	-94,5	1042	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,19	10.07.09	7,50%	88,25	0,00%	18,39%	8,50%	1742	9,4	1609	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,96	12.29.09	8,49%	92,00	0,00%	17,72%	9,22%	1676	9,7	1543	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,70	11.05.09	8,63%	87,00	-0,57%	17,17%	9,91%	1621	41,8	1488	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,71	12.16.09	8,88%	71,00	0,00%	16,31%	12,50%	1391	2,6	1136	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,94	12.01.09	9,75%	69,95	0,00%	17,04%	13,94%	1463	2,5	1209	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,22	11.14.09	5,93%	100,25	0,00%	5,81%	5,92%	485	2,3	352	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,44	11.15.09	6,48%	97,88	0,00%	7,12%	6,62%	514	2,0	482	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,57	01.02.10	6,47%	96,25	0,00%	7,57%	6,72%	560	2,1	262	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,68	08.11.09	6,23%	98,25	0,19%	6,61%	6,34%	421	-2,0	166	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,21	12.30.09	12,00%	93,42	0,15%	15,28%	12,85%	1432	-3,9	1299	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,13	11.16.09	8,30%	93,83	-0,03%	11,37%	8,85%	1041	5,0	908	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,46	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	22,97%	10,45%	2201	22,9	2068	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,78	10.26.09	9,75%	90,06	0,02%	23,94%	10,83%	2298	13,9	2165	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,82	11.10.09	9,13%	93,09	-0,00%	18,26%	9,80%	1730	11,0	1597	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,51	07.18.09	10,51%	61,00	0,00%	20,66%	17,24%	1826	2,8	1571	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,84	11.16.09	7,00%	99,38	0,00%	7,75%	7,04%	679	3,0	546	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,82	12.17.09	9,00%	98,75	0,00%	9,71%	9,11%	875	2,6	742	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,87	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	56,23%	13,39%	5527	46,5	5394	200	USD	/	Ba1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,88	05.21.10	7,00%	87,83	0,05%	23,58%	7,97%	2261	9,3	2128	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,74	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,19%	10,11%	1723	11,5	1590	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,80	12.20.09	11,00%	98,97	-0,00%	11,60%	11,11%	1064	2,7	931	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

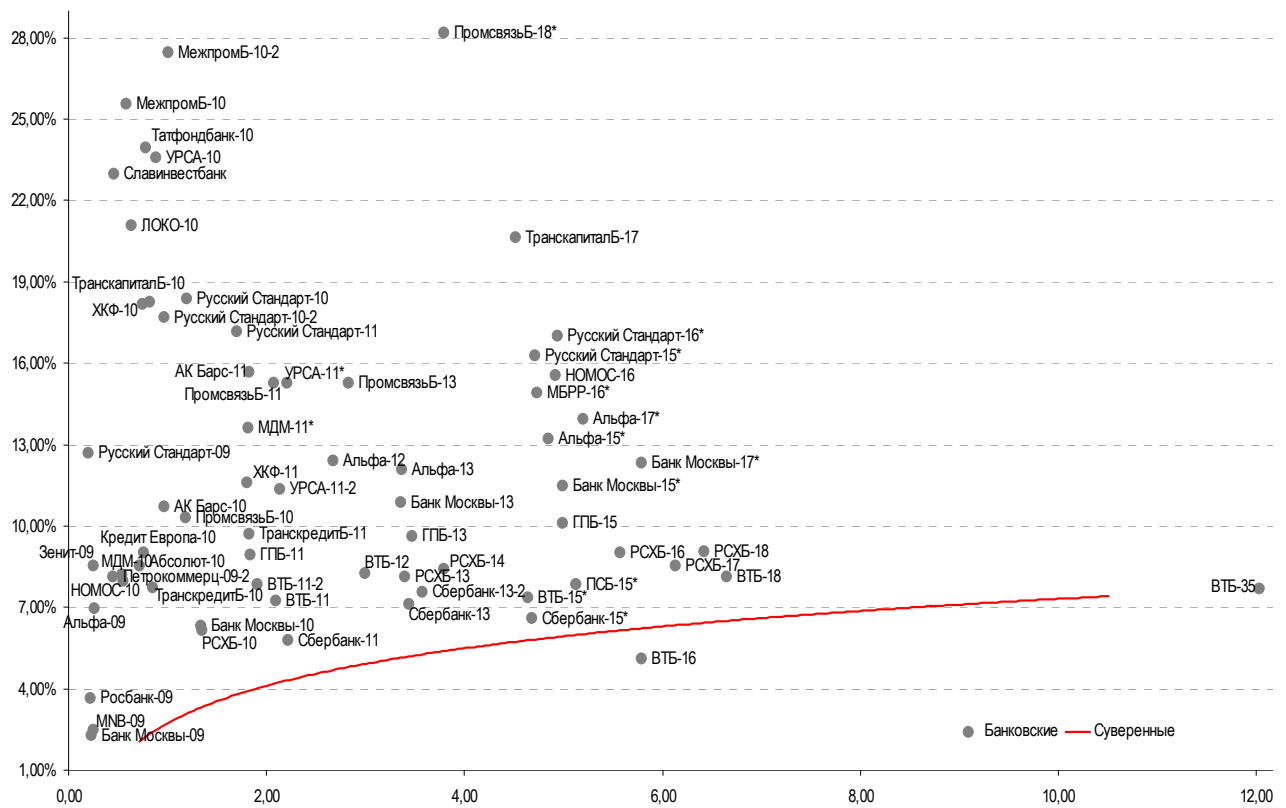
### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,29	10.21.09	10,50%	102,38	-0,06%	2,25%	10,26%	129	0,6	-4	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,15	09.27.09	7,80%	103,15	0,01%	5,05%	7,56%	409	0,2	276	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,16	12.09.09	4,56%	93,59	0,07%	6,70%	4,87%	523	-0,3	441	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,08	09.01.09	9,63%	103,38	0,06%	8,52%	9,31%	705	-0,6	623	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,67	07.22.09	4,51%	102,10	0,06%	3,94%	4,41%	196	0,1	-101	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,57	07.22.09	5,63%	97,25	0,00%	6,41%	5,78%	443	2,1	146	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,30	10.11.09	7,34%	97,99	0,05%	7,96%	7,49%	650	0,3	567	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,46	07.31.09	7,51%	99,13	-0,08%	7,76%	7,58%	578	4,3	547	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,14	02.25.10	5,03%	87,73	0,56%	8,31%	5,73%	633	-12,0	336	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,53	10.31.09	5,36%	86,13	-0,14%	8,72%	6,23%	632	5,8	377	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,06	06.01.10	5,88%	86,93	-0,00%	8,80%	6,76%	640	2,4	385	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,84	11.22.09	6,21%	84,89	-0,01%	9,06%	7,32%	595	2,9	411	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,27	03.22.10	5,14%	77,70	0,34%	9,31%	6,61%	620	-3,0	436	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,40	11.02.09	5,44%	77,78	0,48%	9,40%	6,99%	629	-5,0	445	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,45	02.13.10	6,61%	82,92	0,21%	9,60%	7,97%	649	-0,8	465	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,19	10.11.09	8,15%	92,00	0,00%	9,51%	8,85%	640	2,6	456	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,28	08.01.09	7,20%	96,31	0,92%	7,72%	7,48%	461	-10,1	277	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,96	09.07.09	6,51%	76,13	-0,16%	9,85%	8,55%	635	1,9	179	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,34	10.28.09	8,63%	98,38	0,90%	8,78%	8,77%	529	-9,3	107	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,06	08.16.09	7,29%	76,50	0,00%	9,75%	9,53%	625	-0,4	203	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,23	12.07.09	6,36%	92,00	0,00%	7,72%	6,91%	461	2,6	277	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,43	12.07.09	6,66%	85,00	0,00%	8,60%	7,83%	510	-0,3	55	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,87	07.18.09	6,88%	97,75	0,00%	8,10%	7,03%	713	2,9	580	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,48	09.20.09	6,13%	93,25	0,00%	8,98%	6,57%	751	2,4	669	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,20	09.13.09	7,50%	93,98	-0,03%	9,47%	7,98%	800	2,8	717	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	88,25	0,00%	9,85%	8,50%	745	2,2	490	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	82,13	0,00%	10,00%	8,07%	689	2,8	505	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,08	09.13.09	7,88%	86,13	0,15%	10,33%	9,14%	722	0,2	538	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,82	06.27.10	5,38%	94,86	0,01%	7,36%	5,67%	590	1,7	507	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,76	12.27.09	6,10%	97,63	-0,13%	7,00%	6,25%	553	6,6	471	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,04	09.05.09	5,67%	88,38	0,14%	8,76%	6,42%	678	-1,2	381	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,08	08.03.09	10,88%	100,50	0,00%	4,00%	10,82%	304	-61,4	171	300	USD	BB- / *- / Baa2 / *- / BB / *-
Евраз-13	04.24.13	3,19	10.24.09	8,88%	84,50	-0,29%	14,29%	10,50%	1282	12,3	1200	1 300	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-15	11.10.15	4,83	11.10.09	8,25%	81,00	-0,61%	12,69%	10,19%	1029	15,7	774	750	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Евраз-18	04.24.18	5,76	10.24.09	9,50%	83,75	0,00%	12,60%	11,34%	949	2,7	765	700	USD	BB- / *- / B1 / *- / BB / *-
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	0,95	07.12.09	9,00%	90,50	0,00%	19,76%	9,94%	1880	11,4	1747	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,60	11.22.09	7,50%	87,50	-0,14%	12,82%	8,57%	1135	8,7	1053	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	07.29.09	9,75%	85,92	0,15%	14,44%	11,35%	1297	-2,2	1215	1 250	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-
Северсталь-14	04.19.14	3,80	10.19.09	9,25%	83,25	0,30%	14,18%	11,11%	1220	-5,7	923	375	USD	BB / *- / Baa3 / BB / *-

ТМК-09	09.29.09	0,23	09.29.09	8,50%	98,75	0,00%	13,78%	8,61%	1282	20,2	1149	300	USD	B+/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,82	07.29.09	10,00%	87,75	-0,28%	17,29%	11,40%	1633	21,4	1500	600	USD	B+/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,23	09.30.09	7,13%	100,44	0,01%	5,12%	7,09%	416	-7,9	283	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,21	10.14.09	8,38%	101,70	-0,07%	6,94%	8,23%	598	7,6	465	400	USD	BB /*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,29	07.28.09	8,00%	99,50	0,00%	8,22%	8,04%	726	2,5	592	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,58	08.11.09	8,00%	101,25	0,00%	5,82%	7,90%	486	-0,4	353	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,10	10.22.09	8,38%	99,25	0,00%	8,73%	8,44%	777	2,5	644	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,27	10.31.09	8,38%	92,50	5,71%	10,82%	9,05%	935	-174,9	852	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,20	11.23.09	8,25%	87,00	0,14%	10,99%	9,48%	859	-0,7	604	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,93	10.31.09	9,13%	87,25	0,00%	11,45%	10,46%	834	2,6	650	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,43	12.10.09	8,00%	101,40	-0,10%	4,64%	7,89%	367	18,9	234	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,43	07.28.09	8,88%	97,50	0,00%	10,65%	9,10%	969	3,4	835	350	USD	BB /*-/ B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,26	11.17.09	8,88%	89,75	0,28%	11,48%	9,89%	908	-4,5	653	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,42	09.21.09	7,88%	92,00	-0,27%	11,38%	8,56%	991	14,1	909	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,94	10.30.09	9,25%	40,00	0,00%	60,57%	23,12%	5961	19,5	5828	200	USD	D/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,82	12.22.09	8,50%	73,50	0,00%	15,05%	11,56%	1265	2,6	1010	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,61	11.17.09	7,00%	92,00	-0,81%	10,29%	7,61%	882	34,7	800	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,95	12.28.09	8,25%	53,00	0,47%	90,17%	15,57%	8920	5,3	8787	250	USD	CCC/ Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,86	08.03.09	7,70%	106,36	41,58%	6,42%	7,24%	401	-744,7	147	250	USD	/ Ba1 / BBB-

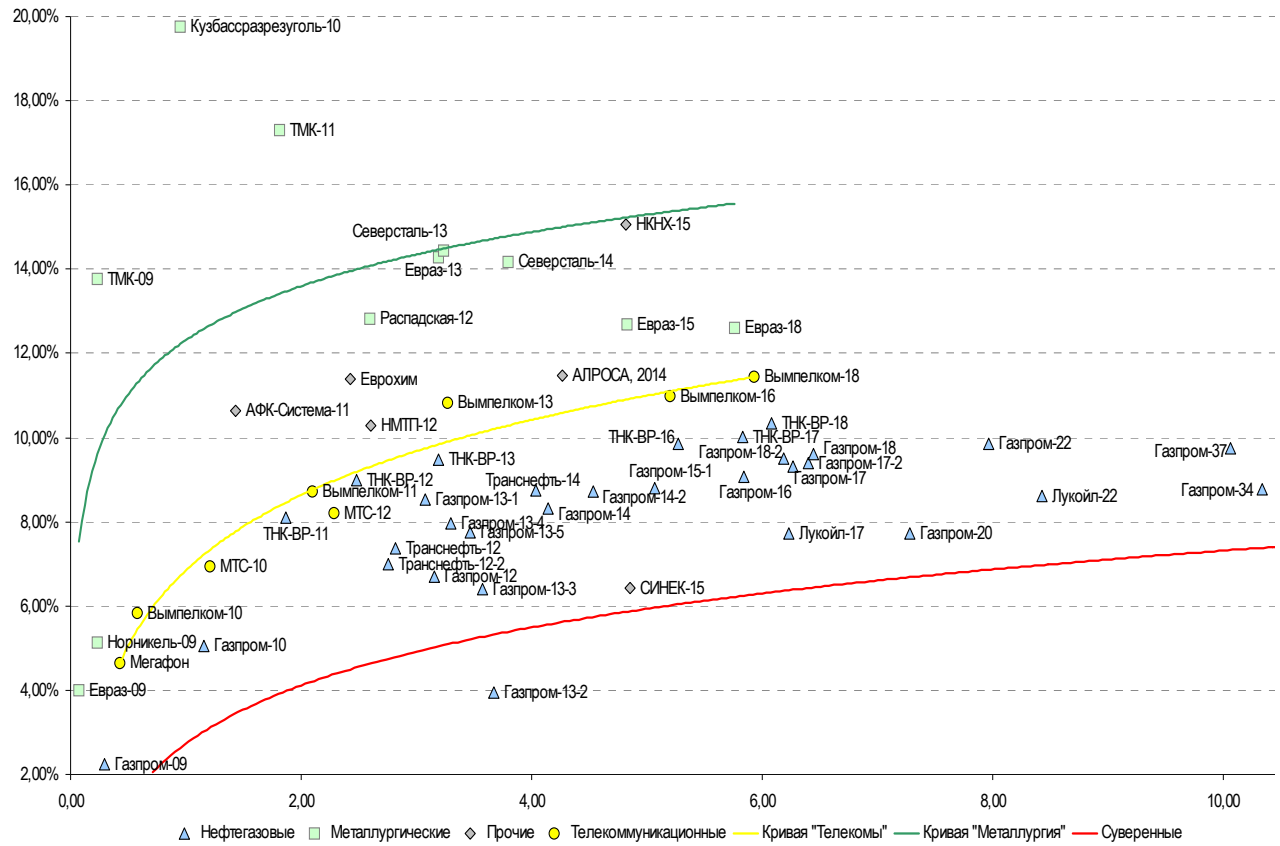
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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 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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.