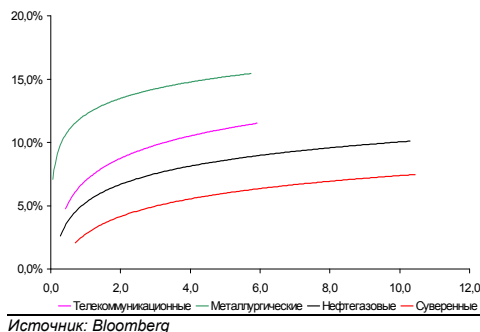
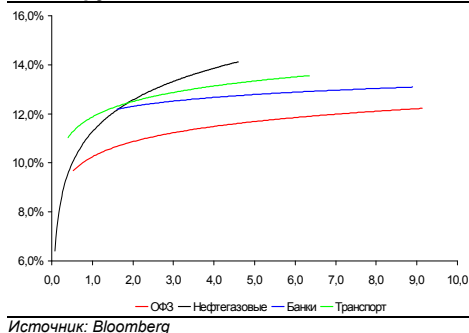


**Рынок валютных облигаций**



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	3,40	9,496.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,30	10,676.п. ↑	
Russia-30	98,18	0,18% ↑	7,82
Rus-30 spread	442	236.п. ↓	
Bra-40	129,78	-0,09% ↓	8,30
Tur-30	151,91	0,31% ↑	7,05
Mex-34	98,82	-0,64% ↓	6,83
CDS 5 Russia	355	-36.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	509	06.п. ↑	
CDS 5 Brazil	189	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	273	-36.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 773	-356.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	33	-36.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 007	-38b.п. ↓	
VIX Index, \$	30	-1,52% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,8878	0,33% ↑	8,5 ↑
\$/Руб.	31,7395	-0,09% ↓	7,7 ↑
EUR/\$	1,3884	-0,29% ↓	-0,5 ↓
\$/BRL	1,99	-1,31% ↓	-14,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,6059	-0,49% ↓	10,07
NDF Rub 6m	33,7104	1,13% ↑	11,96
NDF Rub 12m	35,7935	0,11% ↑	13,03
3M Libor	0,5100	-1,506.п. ↓	
Libor overnight	0,2481	0,256.п. ↑	
MIACR, 1d	6,47	-236.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	14 943	-4 530 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	885	-0,54% ↓	40,05 ↑
DOW	8 183	0,06% ↑	-6,76 ↓
S&P500	883	0,36% ↑	-2,28 ↓
Bovespa	49 178	-0,56% ↓	30,96 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	60,31	0,92% ↑	44,4 ↑
Gold	918,18	0,77% ↑	4,4 ↑
Nickel	14 814	-5,80% ↓	27,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

На рынках – коррекция, однако опасения по поводу темпов восстановления экономики все еще сильны.

**Рублевые облигации**

Рублевые облигации по-прежнему не реагируют на обесценение рубля. Активность невысокая. Инвесторы ждут размещений следующей недели.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Минфин: дефицит бюджета в 2010 гу может достигнуть 6.5-7.5% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

Если рост ВВП в 2010 г составит менее 1%, правительство начнет рассматривать возможность сокращения госинвестиций, что станет НЕГАТИВНЫМ событием.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**News Outdoor может стать владельцем Gallery**

**МТТ предлагает выкупить у держателей облигации Синтерра по цене до 99,5% от номинала**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

Moody's изменило прогноз по рейтингу финансовой устойчивости Абсолют Банка на негативный

Moody's отозвало рейтинги Системы-Галс по рабочим причинам

Международные резервы РФ за период с 26 июня по 3 июля сократились на \$1,4 млрд – до \$409,1 млрд

Каустик установил ставку 1-го купона по облигациям 2-го выпуска, размещаемых в рамках реструктуризации, в размере 18% годовых

ЗК Настюша установила ставку 1-го купона по облигациям 2-го выпуска в размере 18% годовых

ЦБР зарегистрировал облигации Русь-банка серий 03 и 04 общим объемом 5 млрд руб

ФСФР зарегистрировала 5-ый выпуск облигаций Камской долины-Финанс на 450 млн руб

Технологии Лизинга Инвест планируют разместить облигации на 1,75 млрд руб

"Формовочные автоматы" планируют разместить 3-летние облигации на 1 млрд руб

"Баренцев Финанс" допустило техдефолт по облигациям, не исполнив оферту в объеме 800 млн руб

"Натур Продукт-Инвест" с задержкой выплатил купон по облигациям серии 02, номинал не погашен

РОССКАТ-Капитал установил по облигациям ставку 5-го купона в размере 20% годовых (без изменений)

АБ Россия установил по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 14,5% годовых (+350 б.п.)

РВК-Финанс установил по облигациям ставку 3-4-го купонов в размере 19% годовых

ЛР-Инвест установил по облигациям ставку 3-5-го в размере 13,75% годовых

Сегодня на ФБ ММВБ начинаются вторичные торги 2-м выпуском облигаций Аптечная сеть 36,6

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

На рынке КО США вчера наблюдалась коррекция цен вниз после ценового ралли, происходившего в среду. Доходность UST-10 прибавила 9 б.п. – до 3,4% годовых. Поводом для коррекции послужили результаты аукциона по размещению 30-летних нот Казначейства США на \$11 млрд, продемонстрировавших чуть меньший спрос, нежели на предыдущем аукционе в июне. Тем не менее, общий показатель отношения спроса к предложению превышал средний уровень последних 10 аукционов. Более того, через не прямые заявки, демонстрирующие спрос со стороны иностранных ЦБ, было выкуплено более половины выпуска (50,2%), что является абсолютным рекордом данных аукционов. Дополнительным поводом для ослабления спроса на безрисковые активы послужили вышедшие вчера еженедельные данные по безработице: первичные заявки снизились на 54 тыс, хотя ожидалось их снижение всего на 4 тыс.

Несмотря на вчерашнюю коррекцию, инвесторы по-прежнему испытывают беспокойство относительно темпов восстановления экономики. Вчера сразу несколько представителей мировой финансовой элиты высказали беспокойство этим вопросом, а также – растущей безработицей во всем мире. Заявления, принятые на саммите «большой восьмерки» подтверждают эти опасения – лидеры государств договорились не снижать пока объемов денежной помощи экономикам своих стран.

К закрытию дня российские еврооблигации несколько прибавили в цене, реагируя на коррекцию вверх на нефтяном и фондовом рынках. Одновременно КО США отыграли часть позавчерашнего ралли, что привело к сужению спреда Rus-30 к UST10 на 13 б.п. – до 442 б.п.

В корпоративном сегменте активность была невысокой, неактивные продажи наблюдались в еврооблигациях Газпрома-9, -16, -19.

#### **Рублевые облигации**

В секторе рублевого долга активность была невысокой, сделки сосредоточились в облигациях РЖД с плавающим купоном (РЖД-13, -14), в новых выпусках ВТБ-Лизинг, позавчера вышедших на вторичные торги. Также заметный объем прошел в 1-ом выпуске X-5 (УТР 16,8%), который все еще выглядит переоцененным относительно 4-го выпуска компании, размещавшегося в середине июня.

В секторе облигаций Москвы активность преобладала в 63-м выпуске, размещенном в минувшую среду. Объем сделок превысил 200 млн руб, доходность по цене закрытия снизилась до 15,4% годовых (при размещении доходность составляла 15,58%).

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

---

**Макроэкономика****Минфин: дефицит бюджета в 2010 гу может достигнуть 6.5-7.5% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

По словам Алексея Кудрина, в следующем году бюджетный дефицит может составить 6.5-7.5% ВВП. Правительство рассматривает возможность сокращения госинвестиций.

Мы полагаем, что повышение прогноза дефицита бюджета отражает пересмотр оценки собираемости налогов, которая, скорее всего, будет ниже первоначальных ожиданий в условиях резкого падения экономики в этом году. Вчерашний комментарий Кудрина о возможном росте ВВП на 1% в 2010 г также указывает на то, что правительство использует все возможности для удержания дефицита ниже 7.5%.

Если экономический рост не оправдает ожиданий государства, кабинет министров может оказаться вынужден начать сокращать расходы, что подтверждается заявлениями о возможном сокращении госинвестиций. Мы считаем, что правительство объявит о дальнейшей поддержке социальных расходов, что вполне понятно с политической точки зрения, однако это негативно для экономики из-за дефицита инвестиций.

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

---

**Корпоративные новости****News Outdoor может стать владельцем Gallery**

В настоящий момент News Outdoor ведет переговоры с представителем 100% выпуска евробондов на \$175 млн. Для получения контроля на компанией, News Outdoor достаточно выкупить эти евробонды, по которым в мае 2009г. Gallery допустил техдефолт. Дело в том, что выпуск обеспечен 100% акций Gallery. Выкупив долг, News Outdoor сможет распоряжаться акциями конкурента, улучшив свою позицию на российском рынке наружной рекламы.

**МТТ предлагает выкупить у держателей облигации Синтерра по цене до 99,5% от номинала**

ЗАО "Синтерра" и ОАО "Межрегиональный ТранзитТелеком" /МТТ/ - телекоммуникационные компании, акционером которых является Synterra Cyrgus Ltd.

Выкуп бумаг будет проводится в форме аукциона по определению цены выкупа, но не более 99,5% от номинала. Заявки на выкуп принимаются 13-14 июля. Цена приобретения облигаций будет объявлена 15 июля, после чего – 16 июля – пройдет выкуп бумаг на ФБ ММВБ в РПС.

Организаторами проведения аукциона и агентами по приобретению облигаций выступают Промсвязьбанк и Оргрэсбанк.

Объем выпуска – 3 млрд руб. По облигациям предусмотрена оферта на выкуп по номиналу 10 августа 2009 г. Текущая ставка купона – 11% 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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,70	09.30.09	8,25%	102,81	-0,08%	2,29%	8,02%	137	1,7	0,69	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	07.24.09	11,00%	144,28	0,02%	4,88%	7,62%	191	-4,9	6,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,15	12.24.09	12,75%	144,15	-0,03%	8,14%	8,85%	474	-9,1	8,80	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,44	09.30.09	7,50%	98,18	0,18%	7,82%	7,64%	442	-12,7	10,05	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,81	05.14.10	3,00%	96,37	-0,01%	5,11%	3,11%	419	2,8	1,73	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,08	10.12.09	6,45%	101,21	0,03%	5,85%	6,37%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,94	10.20.09	5,06%	86,95	-0,07%	7,44%	5,82%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,70	09.30.09	9,13%	100,34	0,00%	8,60%	9,09%	768	1,2	631	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,95	12.28.09	8,25%	97,50	0,00%	11,04%	8,46%	1012	2,4	875	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,81	12.20.09	9,25%	90,00	0,28%	15,38%	10,28%	1446	-14,0	1309	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,25	10.10.09	7,88%	100,20	0,00%	6,92%	7,86%	600	0,7	463	400	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,66	12.25.09	8,20%	90,00	0,00%	12,33%	9,11%	1089	0,8	1004	500	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,35	12.24.09	9,25%	90,50	0,28%	12,35%	10,22%	1049	-12,7	1006	400	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,82	12.09.09	8,63%	79,50	0,00%	13,50%	10,85%	1121	-3,8	862	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,17	08.22.09	8,64%	74,50	0,34%	14,22%	11,59%	1193	-10,4	934	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,22	09.28.09	8,00%	101,13	0,00%	2,72%	7,91%	180	-4,7	42	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,33	11.26.09	7,38%	101,37	0,00%	6,32%	7,28%	540	1,4	402	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,35	11.13.09	7,34%	89,25	0,28%	10,82%	8,22%	896	-50,2	853	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,98	11.25.09	7,50%	82,00	0,00%	11,56%	9,15%	927	-3,8	668	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,77	11.10.09	6,81%	72,00	0,00%	12,51%	9,45%	954	-4,3	763	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,57	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	66,08%	12,50%	6516	30,7	6378	24	USD	B / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,08	10.12.09	7,50%	101,25	0,81%	6,88%	7,41%	596	-37,7	459	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,90	06.30.10	8,25%	101,04	0,28%	7,66%	8,16%	674	-14,5	536	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,98	10.31.09	6,61%	95,38	0,13%	8,23%	6,93%	679	-3,9	594	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,62	08.04.09	6,32%	95,17	-0,17%	7,39%	6,64%	510	0,0	251	316	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,78	02.15.10	4,25%	96,06	0,76%	4,96%	4,42%	198	-17,9	8	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,63	11.29.09	6,88%	91,50	0,00%	8,24%	7,51%	526	-4,4	336	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,00	12.31.09	6,25%	83,50	-0,45%	7,73%	7,49%	433	-5,6	-9	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,82	12.15.09	7,97%	98,50	0,13%	8,83%	8,09%	791	-5,5	653	300	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,45	12.28.09	7,93%	94,50	0,00%	9,63%	8,39%	777	-4,0	734	443	USD	BB / Baa2 /
ГПБ-15	09.23.15	4,98	09.23.09	6,50%	83,38	0,00%	10,18%	7,80%	788	-3,8	529	948	USD	BB / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,24	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,56%	8,75%	764	1,5	626	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,74	10.13.09	7,50%	99,12	-0,29%	8,70%	7,57%	778	42,8	641	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,62	09.01.09	10,00%	93,46	0,00%	21,35%	10,70%	2043	6,6	1906	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,72	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,91%	11,83%	1262	-3,7	1003	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,52	07.25.09	7,77%	99,75	0,00%	8,23%	7,78%	731	2,0	594	425	USD	BB / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,80	07.21.09	9,75%	93,25	0,27%	13,66%	10,46%	1274	-13,0	1137	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,56	08.12.09	9,50%	92,00	0,00%	24,85%	10,33%	2393	9,1	2256	150	USD	BB / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,99	07.06.10	9,00%	85,50	0,00%	27,64%	10,53%	2672	5,7	2535	200	EUR	BB / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,24	10.06.09	1,38%	99,80	0,05%	2,21%	1,38%	129	-18,5	-8	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,54	08.02.09	8,19%	100,09	-0,01%	8,01%	8,18%	709	3,2	572	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,93	10.20.09	9,75%	76,13	0,00%	15,29%	12,81%	1300	-3,8	1041	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,44	12.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,41%	8,74%	749	1,3	611	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,17	10.04.09	8,75%	97,89	0,03%	10,60%	8,94%	968	-0,5	830	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,06	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,30%	9,97%	1438	2,4	1301	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,81	07.15.09	10,75%	87,94	0,04%	15,31%	12,22%	1387	-0,7	1302	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,72	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,69%	16,13%	1540	-3,8	1281	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	92,25	0,27%	7,79%	6,72%	550	-9,3	291	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,94	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	63,19%	14,61%	6227	17,4	6090	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,21	09.24.09	9,75%	101,20	-0,00%	3,86%	9,63%	294	-5,4	157	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,34	11.29.09	6,88%	101,14	0,12%	6,00%	6,80%	508	-7,8	371	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,39	11.16.09	7,18%	96,49	-0,06%	8,25%	7,44%	639	-2,3	596	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,78	07.14.09	7,13%	94,75	-0,26%	8,55%	7,52%	669	3,0	367	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	89,50	1,13%	8,98%	7,79%	600	-25,0	410	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,12	11.15.09	6,30%	87,50	0,29%	8,51%	7,20%	554	-9,2	363	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,41	11.29.09	7,75%	91,88	0,55%	9,10%	8,44%	612	-13,2	422	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,18	09.16.09	6,83%	98,75	0,00%	13,08%	6,91%	1216	11,2	1079	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,18	10.07.09	7,50%	88,25	0,00%	18,48%	8,50%	1756	4,1	1619	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,95	12.29.09	8,49%	92,13	0,00%	17,66%	9,21%	1674	4,2	1537	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,69	11.05.09	8,63%	87,00	0,00%	17,22%	9,91%	1630	2,9	1493	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,69	12.16.09	8,88%	70,25	0,00%	16,56%	12,63%	1427	-3,7	1168	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,93	12.01.09	9,75%	70,05	0,00%	17,01%	13,92%	1472	-3,7	1213	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,20	11.14.09	5,93%	100,44	0,19%	5,72%	5,90%	480	-7,0	343	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,43	11.15.09	6,48%	98,38	0,64%	6,97%	6,59%	510	-23,1	467	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,56	01.02.10	6,47%	97,13	0,52%	7,31%	6,66%	545	-19,1	243	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,67	08.11.09	6,23%	98,38	0,38%	6,58%	6,33%	429	-12,1	170	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,20	12.30.09	12,00%	94,21	0,00%	14,88%	12,74%	1396	1,9	1259	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,12	11.16.09	8,30%	94,17	0,22%	11,21%	8,81%	1029	-9,0	891	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,45	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	23,25%	10,45%	2233	9,0	2096	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,77	10.26.09	9,75%	90,06	0,00%	24,13%	10,83%	2321	6,6	2184	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,81	11.10.09	9,13%	93,27	0,00%	18,12%	9,78%	1720	4,3	1583	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,49	07.18.09	10,51%	60,75	0,00%	20,76%	17,31%	1847	-3,6	1588	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,83	11.16.09	7,00%	99,60	0,00%	7,48%	7,03%	656	1,8	519	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,81	12.17.09	9,00%	98,75	0,00%	9,72%	9,11%	880	1,8	742	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,86	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	56,83%	13,39%	5591	16,9	5454	200	USD	/	Ba1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,86	05.21.10	7,00%	88,02	0,04%	23,45%	7,95%	2253	1,1	2116	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,73	10.11.09	9,50%	94,00	0,05%	18,31%	10,11%	1739	-2,5	1602	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,79	12.20.09	11,00%	99,01	0,02%	11,58%	11,11%	1066	0,4	928	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

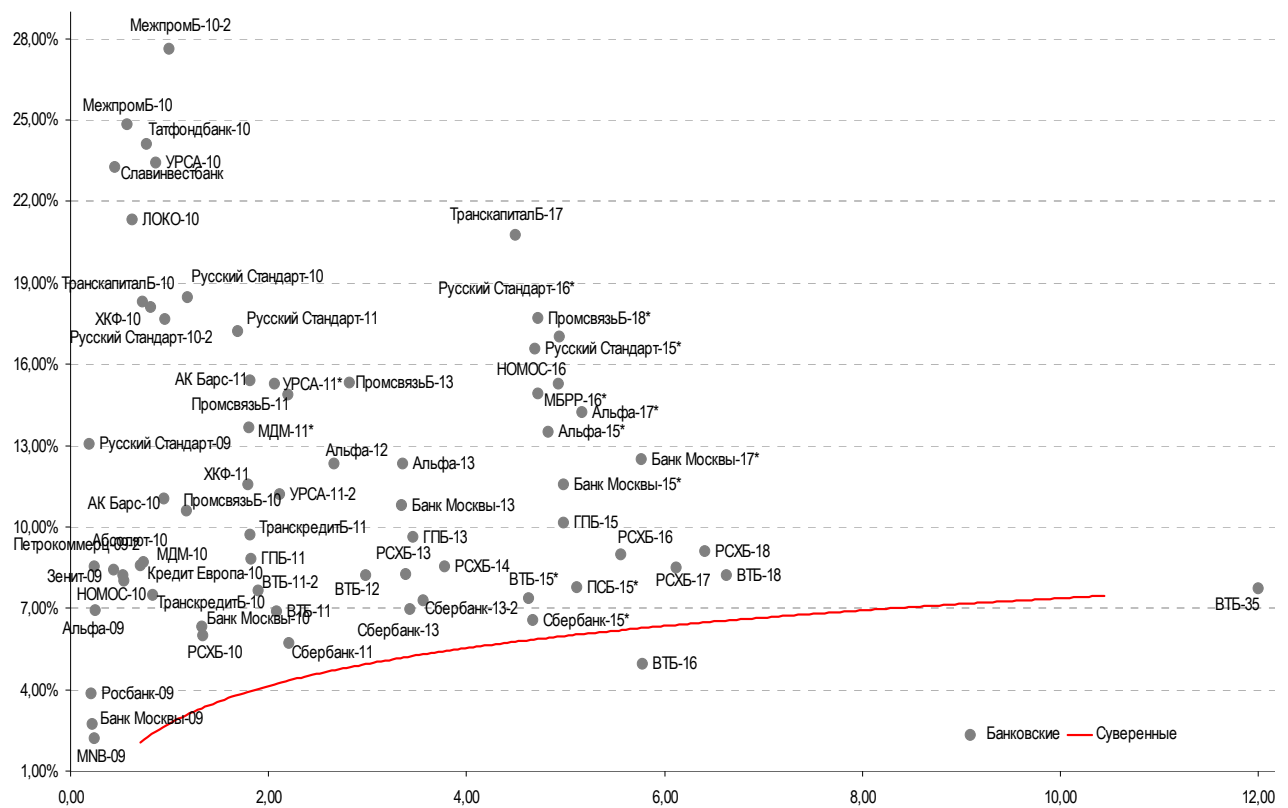
### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-09	10.21.09	0,28	10.21.09	10,50%	102,38	0,00%	1,94%	10,26%	102	-6,3	-35	700	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,14	09.27.09	7,80%	103,21	0,02%	4,98%	7,56%	406	-0,6	269	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,15	12.09.09	4,56%	93,03	-0,38%	6,91%	4,90%	546	13,2	461	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,07	09.01.09	9,63%	103,69	0,24%	8,42%	9,28%	698	-7,5	613	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,66	07.22.09	4,51%	102,22	0,07%	3,91%	4,41%	204	-6,1	-98	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,56	07.22.09	5,63%	97,00	0,00%	6,48%	5,80%	462	-4,0	160	319	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,28	10.11.09	7,34%	97,55	0,11%	8,11%	7,53%	666	-2,9	581	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,45	07.31.09	7,51%	98,92	0,17%	7,83%	7,59%	596	-9,1	553	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,13	02.25.10	5,03%	88,20	0,18%	8,18%	5,70%	632	-8,6	330	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,53	10.31.09	5,36%	87,00	0,58%	8,50%	6,17%	621	-17,0	362	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5,06	06.01.10	5,88%	87,44	0,25%	8,68%	6,72%	639	-9,1	380	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,82	11.22.09	6,21%	83,70	0,03%	9,32%	7,42%	634	-4,8	443	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,25	03.22.10	5,14%	77,28	0,36%	9,41%	6,65%	643	-10,4	452	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,38	11.02.09	5,44%	77,24	0,37%	9,52%	7,04%	654	-10,3	463	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	82,58	0,16%	9,67%	8,00%	669	-7,0	479	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.09	8,15%	91,25	0,00%	9,64%	8,93%	667	-4,4	476	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,26	08.01.09	7,20%	96,00	0,07%	7,76%	7,50%	479	-5,3	288	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	7,93	09.07.09	6,51%	75,63	0,00%	9,93%	8,61%	653	-9,4	179	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,29	10.28.09	8,63%	97,75	0,26%	8,85%	8,82%	545	-12,0	103	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	9,97	08.16.09	7,29%	75,63	-0,33%	9,86%	9,64%	646	-6,1	204	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,22	12.07.09	6,36%	92,00	0,00%	7,73%	6,91%	475	-4,4	284	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,40	12.07.09	6,66%	84,50	0,00%	8,67%	7,88%	527	-9,5	53	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,86	07.18.09	6,88%	98,50	0,15%	7,69%	6,98%	677	-6,4	540	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,47	09.20.09	6,13%	93,25	0,00%	8,99%	6,57%	755	0,8	670	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,19	09.13.09	7,50%	94,00	0,00%	9,46%	7,98%	802	0,6	717	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	87,63	0,14%	9,99%	8,56%	770	-6,6	511	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	81,88	0,46%	10,06%	8,09%	709	-12,4	518	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	85,00	-0,29%	10,55%	9,26%	758	0,6	567	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,81	06.27.10	5,38%	94,99	0,02%	7,32%	5,66%	587	-0,2	503	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,75	12.27.09	6,10%	98,13	0,51%	6,81%	6,22%	537	-18,6	452	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,03	09.05.09	5,67%	89,75	1,13%	8,37%	6,32%	651	-32,3	349	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-09	08.03.09	0,06	08.03.09	10,88%	100,40	0,10%	4,39%	10,83%	347	-166,5	209	300	USD	BB- / * - / Baa2 / * - / BB / * -	
Евраз-13	04.24.13	3,18	10.24.09	8,88%	84,63	0,15%	14,25%	10,49%	1281	-4,0	1196	1 300	USD	BB- / * - / B1 / * - / BB / * -	
Евраз-15	11.10.15	4,84	11.10.09	8,25%	83,50	0,00%	12,04%	9,88%	975	-3,8	716	750	USD	BB- / * - / B1 / * - / BB / * -	
Евраз-18	04.24.18	5,74	10.24.09	9,50%	83,25	0,30%	12,71%	11,41%	974	-9,8	783	700	USD	BB- / * - / B1 / * - / BB / * -	
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	0,94	07.12.09	9,00%	90,50	0,00%	19,88%	9,94%	1896	4,8	1759	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,59	11.22.09	7,50%	87,00	0,00%	13,07%	8,62%	1163	1,0	1078	300	USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,22	07.29.09	9,75%	84,72	-0,60%	14,90%	11,51%	1346	19,9	1261	1 250	USD	BB / * - / Baa3 / BB- / * -	
Северсталь-14	04.19.14	3,78	10.19.09	9,25%	82,00	0,00%	14,60%	11,28%	1274	-3,9	972	375	USD	BB / * - / Baa3 / BB- / * -	

ТМК-09	09.29.09	0,22	09.29.09	8,50%	98,98	0,23%	12,99%	8,59%	1207	-95,9	1070	300	USD	B / *- / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,81	07.29.09	10,00%	90,50	0,00%	15,57%	11,05%	1465	2,4	1328	600	USD	B / *- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,22	09.30.09	7,13%	100,53	0,01%	4,61%	7,09%	369	-6,5	232	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,20	10.14.09	8,38%	101,40	0,00%	7,18%	8,26%	626	1,4	489	400	USD	BB / *- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,27	07.28.09	8,00%	98,88	-0,38%	8,50%	8,09%	758	18,5	620	400	USD	BB / *- / Ba2 / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,57	08.11.09	8,00%	101,25	0,00%	5,79%	7,90%	487	0,7	349	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,09	10.22.09	8,38%	99,00	0,00%	8,86%	8,46%	794	1,7	656	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,26	10.31.09	8,38%	92,75	0,41%	10,74%	9,03%	929	-12,2	844	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,19	11.23.09	8,25%	86,85	-0,17%	11,03%	9,50%	873	-0,4	614	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,92	10.31.09	9,13%	87,05	0,00%	11,50%	10,48%	852	-4,4	662	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,42	12.10.09	8,00%	101,33	0,00%	4,73%	7,90%	381	-0,5	243	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,42	07.28.09	8,88%	97,50	0,00%	10,66%	9,10%	974	2,0	837	350	USD	BB / *- / B2 / BB- / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,26	11.17.09	8,88%	90,75	0,00%	11,21%	9,78%	892	-3,8	633	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,41	09.21.09	7,88%	91,63	0,00%	11,57%	8,59%	1065	2,0	927	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,96	10.30.09	9,25%	46,00	9,52%	51,98%	20,11%	5106	-562,8	4969	200	USD	D / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,82	12.22.09	8,50%	74,50	0,00%	14,76%	11,41%	1247	-3,7	988	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,60	11.17.09	7,00%	92,00	0,00%	10,30%	7,61%	886	0,8	801	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,94	12.28.09	8,25%	52,50	0,00%	92,64%	15,71%	9172	27,8	9035	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.09	7,70%	77,35	2,79%	13,25%	9,96%	1096	-65,2	837	250	USD	/ Ba1 / BBB-

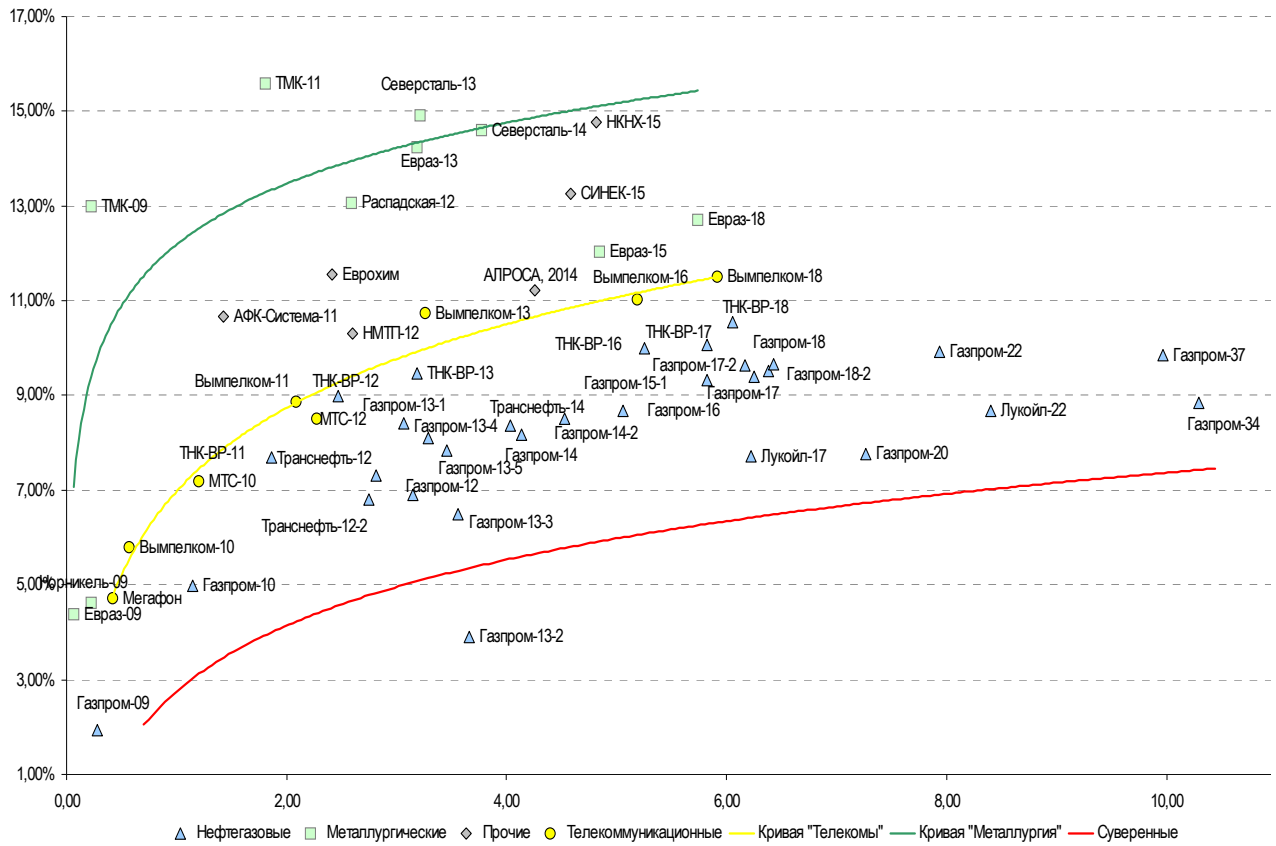
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.