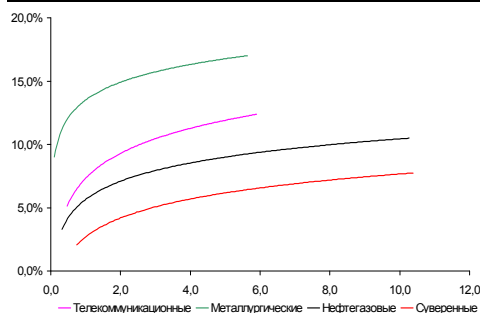
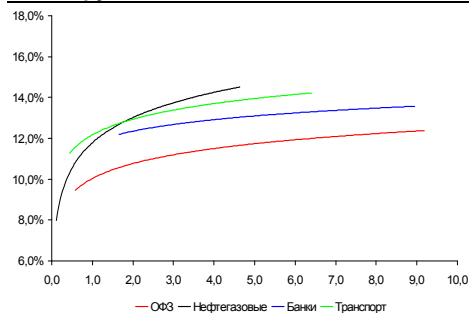


**Рынок валютных облигаций**



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	3,62	-6,02б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,36	-8,07б.п. ↓	
Russia-30	97,00	-0,36% ↓	8,04
Rus-30 spread	442	13б.п. ↑	
Bra-40	125,59	-0,29% ↓	8,56
Tur-30	151,55	-0,10% ↓	7,08
Mex-34	98,19	-0,89% ↓	6,89
CDS 5 Russia	368	22б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	499	21б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	206	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	290	1б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 881	16б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	41	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 045	13б.п. ↑	
VIX Index, \$	31	-0,59% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,5765	1,07% ↑	7,4 ↑
\$/Руб.	31,1915	-0,21% ↓	6,0 ↑
EUR/\$	1,4094	1,59% ↑	1,0 ↑
\$/BRL	2,00	-0,59% ↓	-13,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,0248	-0,30% ↓	10,21
NDF Rub 6m	32,8855	-0,31% ↓	11,12
NDF Rub 12m	34,7178	-0,59% ↓	12,13
3M Libor	0,6075	-0,25б.п. ↓	
Libor overnight	0,2775	0,27б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,96	-26б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	12 828	1 235 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	933	-2,95% ↓	47,61 ↑
DOW	8 323	-0,19% ↓	-5,17 ↓
S&P500	895	0,23% ↑	-0,90 ↓
Bovespa	49 814	0,64% ↑	32,66 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	67,62	2,43% ↑	61,2 ↑
Gold	926,28	0,35% ↑	5,6 ↑
Nickel	14 519	-4,91% ↓	25,1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Умеренная коррекция на рынке валютных еврооблигаций.

**Рублевые облигации**

На рублевом рынке все без изменений, средняя активность без единой динамики цен.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ВВП России сократился на 11% год-к-году в мае и на 10.2% год-к-году за 5М09; НЕГАТИВНО**

Учитывая глубину падения ВВП за 5М09, теперь сокращение ВВП за год на 6.5% стало оптимистичным сценарием, в то время как ранее мы ожидали спада на 5.7%.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- **Транснефть может рефинансировать долг перед СБ РФ за счет кредита Банка Развития Китая (Ведомости).** По информации газеты со ссылкой на топ-менеджмент компании ставка по кредитной линии достигла 18%, и поэтому компания задумалась о ее рефинансировании. О кредите от Китайского Банка развития на \$10 млрд. компания договорилась в феврале этого года, из них \$250 млрд. она уже получила, а до конца года планирует выбрать еще \$5 млрд. руб. Кредиты китайского банка могут быть идентичны по условиям кредитам ранее предоставленным Роснефти, и таким образом, оказаться более выгодными для компании.
- Лукойл разместил БО-18, БО-19 и БО-20 на 15 млрд рублей по ставке 13.5% годовых
- Банк России предоставил по итогам беззалогового аукциона кредиты банкам на сумму 25 млрд рублей, ставка отсечения – 13.17% годовых
- Макромир-Финанс установил ставку 5-го купона по облигациям серии 02 в размере 16,5% годовых (-485 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне одним из главных событий дня стал аукцион двухлетних казначейских облигаций на сумму \$40 млрд. По итогам аукциона объем бидов стал максимальным за последние два года, превысив объем предложения в 3 раза, а доходности UST-2 были установлены ниже прогнозных уровней. Таким образом, несколько ослабили опасения того, что рост доходностей казначейских облигаций приведет к росту ставок по кредитам и как следствие замедлению темпов восстановления экономики.

По итогам дня доходности UST-10 упали еще на 10 б.п. до 3.68%.

Сегодняшний день также будет насыщен событиями. Помимо важной статистики с рынка жилья, а также данных по товарам длительного пользования, инвесторы с интересом ожидают публикации традиционного коммюнике ФРС. Почти все участники рынка ожидают, что ФРС оставит базовую ставку на прежнем уровне (0-0.25%), однако всех более интересуют комментарии регулятора относительно инфляции и программы по покупке казначейских облигаций с рынка.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 в течение дня торговался в районе 97-97.25% от номинала, т.е. фактически на уровне закрытия днем ранее. Однако после умеренно негативной статистики с рынка жилья котировки упали чуть менее, чем на 0.5 п.п., закрываясь на уровне 96.65-96.875% от номинала. Тем не менее, в течение дня были заметен интерес на покупку со стороны одного из больших локальных участников рынка, стоявшего днем ранее на оферах. Спрэд между Rus-30 и UST-10 продолжил расширяться и достиг уже 442 б.п. (+13 б.п.). CDS-5 на Россию вырос более чем на 20 б.п. до 370 б.п. Примечательно, что спрэд между CDS-5 России и Турции составляет уже 80 б.п., тогда как всего пару недель еще назад он находился на уровне 30-40 б.п.

В корпоративном секторе по итогам дня прошел довольно небольшой объем. Рынок открылся вслед за рынком акций ниже в среднем на 1 п.п., однако крайне широкими спредами между bid/offer. Интересы на продажи были заметны в выпусках Вымпелкома-16 (-1.5 п.п.) и ТМК-11 (-3 п.п.).

#### **Рублевые облигации**

Во вторник на российском долговом рынке преобладала смешанная динамика. По-прежнему торгуется лишь узкий спектр инструментов качественных эмитентов преимущественно с дюрацией до года. По итогам дня ценовые колебания составляли лишь 0.5 п.п. Из наиболее торгуемых выпусков можно отметить выпуски Москвы-50 (YTM 14.7%) и Москвы-54 (YTM 15.6%), прибавившие в пределах 0.5 п.п. Из наиболее активно торгуемых выпусков можно выделить Сибирьтелеком-6 (YTP 12.9%), ЮжТелеком-3 (YTP 14.1%), Кубаньэнерго (YTP 17.45%) и ХКФ-5 (YTP 14.35%).

На первичном рынке 7 июля Банк Зенит планирует начать размещение облигаций на 3 млрд руб. По данному выпуску предполагается оферта через один год, а ориентиром доходности является ставка купона в 15% годовых.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ВВП России сократился на 11% год-к-году в мае и на 10.2% год-к-году за 5M09; НЕГАТИВНО**

По данным Министерства экономического развития, в мае российский ВВП сократился на 11% год-к-году и за 5M09 на 10.2% год-к-году. Эти показатели предполагают, что за год ВВП снизится, в лучшем случае, на 6.5% год-к-году.

Хотя мы сохраняем свое мнение, что ситуация в транспортном и строительном секторах указывает на приближение ко дну, способность к стабилизации спада явно зависит от экономической политики в целом. Во-первых, для стимулирования экономики пока не используются фискальные меры. Во-вторых, мы ожидали, что рубль будет более слабым, но более высокие цены на нефть и укрепление номинального курса рубля явно ограничивают возможности российских производителей в плане импортозамещения. При этом, кредитный портфель банков продолжает сокращаться. Таким образом, сейчас сложно выделить факторы, которые помогли бы оживлению экономики. В результате, мы полагаем, что теперь годовое падение ВВП на 6.5% стало оптимистичным сценарием, в то время как ранее мы ожидали спада на 5.7%.

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

## 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	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
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,75	09.30.09	8,25%	102,95	-0,02%	2,29%	8,01%	114	-2,0	0,74	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,30	07.24.09	11,00%	141,75	-1,37%	5,18%	7,76%	187	23,4	6,14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,10	12.24.09	12,75%	140,91	-1,20%	8,40%	9,05%	478	19,8	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,38	09.30.09	7,50%	97,00	-0,36%	8,04%	7,73%	442	12,5	9,98	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,86	05.14.10	3,00%	96,24	-0,08%	5,13%	3,12%	398	2,9	1,77	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,12	10.12.09	6,45%	99,52	-0,03%	6,66%	6,48%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,97	10.20.09	5,06%	85,89	0,11%	7,64%	5,90%	--	--	--	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	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
Абсолют-10	03.30.10	0,74	09.30.09	9,13%	99,91	-0,47%	9,21%	9,13%	806	62,0	692	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,95	06.28.09	8,25%	97,75	0,00%	10,65%	8,44%	950	-1,3	836	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,85	12.20.09	9,25%	86,75	-0,29%	17,41%	10,66%	1626	15,9	1512	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,29	10.10.09	7,88%	100,00	0,00%	7,75%	7,88%	660	-2,2	546	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,59	06.25.09	8,20%	90,00	-1,64%	12,28%	9,11%	1056	66,7	999	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,40	12.24.09	9,25%	89,50	-1,10%	12,68%	10,34%	1047	-11,3	1038	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,86	12.09.09	8,63%	78,50	-1,26%	13,75%	10,99%	1106	28,8	857	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,21	08.22.09	8,64%	74,50	-0,33%	14,19%	11,59%	1150	7,8	902	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,26	09.28.09	8,00%	101,01	-0,06%	4,03%	7,92%	288	16,3	174	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,37	11.26.09	7,38%	100,88	-0,07%	6,71%	7,31%	556	3,1	442	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	11.13.09	7,34%	88,00	-0,71%	11,22%	8,34%	902	23,8	893	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,01	11.25.09	7,50%	80,00	0,00%	12,06%	9,38%	937	1,1	688	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	70,75	-0,35%	12,81%	9,62%	950	8,4	763	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,62	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	61,78%	12,50%	6063	22,6	5949	24	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,13	10.12.09	7,50%	99,50	-0,31%	7,73%	7,54%	658	13,1	544	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,79	06.30.09	8,25%	100,02	-0,08%	8,24%	8,25%	708	2,5	594	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,02	10.31.09	6,61%	92,50	-0,47%	9,26%	7,14%	753	18,0	697	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,61	08.04.09	6,32%	87,17	-0,00%	9,30%	7,24%	661	1,1	412	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,81	02.15.10	4,25%	93,10	-0,09%	5,51%	4,57%	220	3,4	34	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,63	11.29.09	6,88%	88,50	-1,12%	8,76%	7,77%	544	19,4	358	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,48	06.30.09	6,25%	81,94	-0,68%	7,90%	7,63%	427	12,0	-14	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,86	12.15.09	7,97%	97,25	-0,26%	9,53%	8,20%	837	12,6	724	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,36	06.28.09	7,93%	93,75	0,00%	9,86%	8,46%	765	1,8	756	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	5,02	09.23.09	6,50%	82,75	-0,30%	10,31%	7,85%	762	7,3	513	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,29	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,59%	8,75%	744	-2,2	630	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,78	10.13.09	7,50%	99,34	-0,78%	8,34%	7,55%	719	99,7	605	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,66	09.01.09	10,00%	93,46	0,00%	20,61%	10,70%	1946	2,1	1832	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,01	06.29.09	8,80%	99,63	-0,13%	34,46%	8,83%	3330	1155,1	3216	100	USD	/ B2 / B+ /
МБРР-16*	03.10.16	4,77	09.10.09	8,88%	75,00	-3,24%	14,88%	11,83%	1219	72,6	970	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,57	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,75%	7,77%	659	-2,0	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,84	07.21.09	9,75%	93,00	0,00%	13,73%	10,48%	1258	-1,5	1144	200	USD	B / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,61	08.12.09	9,50%	90,50	0,00%	26,67%	10,50%	2552	5,7	2438	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,94	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	26,82%	10,53%	2567	3,3	2453	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,28	07.06.09	1,97%	99,65	-0,01%	3,21%	1,97%	206	2,2	92	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,59	08.02.09	8,19%	100,10	0,09%	8,00%	8,18%	685	-17,1	571	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,00	10.20.09	9,75%	77,67	1,38%	14,85%	12,55%	1215	-27,7	967	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,48	12.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,46%	8,74%	731	-2,4	617	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,21	10.04.09	8,75%	96,95	-0,22%	11,35%	9,02%	1020	17,1	906	200	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,10	10.20.09	8,75%	87,75	0,00%	15,19%	9,97%	1403	-1,3	1289	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,86	07.15.09	10,75%	87,36	-0,53%	15,49%	12,30%	1377	20,8	1320	150	USD	B+ / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,83	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,16%	24,95%	2595	2,0	2298	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	85,00	-0,58%	9,42%	7,29%	673	12,9	424	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,91	06.27.09	9,50%	65,04	0,00%	60,75%	14,61%	5960	13,6	5846	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,25	09.24.09	9,75%	100,35	0,01%	8,32%	9,72%	716	-8,6	602	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,38	11.29.09	6,88%	100,73	-0,06%	6,33%	6,83%	518	2,7	404	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,43	11.16.09	7,18%	95,32	-0,37%	8,61%	7,53%	641	12,8	632	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,82	07.14.09	7,13%	94,53	-0,23%	8,60%	7,54%	639	7,9	342	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,56	09.21.09	6,97%	85,50	-0,58%	9,81%	8,15%	650	12,7	463	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,13	11.15.09	6,30%	84,63	-0,44%	9,07%	7,44%	575	9,3	389	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,44	11.29.09	7,75%	91,00	-0,55%	9,25%	8,52%	594	10,7	407	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,23	09.16.09	6,83%	98,04	-0,47%	14,93%	6,96%	1378	205,9	1264	373	EUR	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,23	10.07.09	7,50%	88,00	0,00%	18,36%	8,52%	1721	0,3	1607	442	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,95	06.29.09	8,49%	92,50	-0,54%	16,83%	9,17%	1568	59,0	1454	297	USD	B+	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,73	11.05.09	8,63%	86,50	0,58%	17,39%	9,97%	1624	-36,7	1510	350	USD	B+	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,71	12.16.09	8,88%	68,50	0,74%	17,10%	12,96%	1441	-15,6	1192	200	USD	B-	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,97	12.01.09	9,75%	69,70	-3,86%	17,09%	13,99%	1440	85,7	1192	200	USD	B-	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,25	11.14.09	5,93%	99,63	-0,38%	6,10%	5,95%	494	15,1	380	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,47	11.15.09	6,48%	97,25	-1,27%	7,30%	6,66%	510	39,5	501	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,48	07.02.09	6,47%	94,00	-0,79%	8,25%	6,88%	605	24,8	596	500	USD	BBB+e/	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,65	08.11.09	6,23%	88,00	-0,14%	8,99%	7,08%	630	4,2	381	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,09	06.30.09	12,00%	89,96	-2,89%	17,07%	13,34%	1592	140,8	1478	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,16	11.16.09	8,30%	92,77	-1,41%	11,89%	8,95%	1073	68,1	959	220	EUR	/	Ba3 / B+ / B+
Славинвестбанк	12.21.09	0,49	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	22,19%	10,45%	2104	4,0	1990	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,81	10.26.09	9,75%	88,00	3,53%	26,54%	11,08%	2539	-474,2	2425	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,86	11.10.09	9,13%	92,92	-2,20%	18,16%	9,82%	1701	278,3	1587	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,24	07.18.09	10,51%	52,17	1,79%	24,29%	20,15%	2160	-42,0	1911	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,88	11.16.09	7,00%	98,00	0,00%	9,37%	7,14%	821	-1,3	707	348	USD	BB/	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,85	12.17.09	9,00%	97,89	0,00%	10,20%	9,19%	905	-1,9	791	350	USD	BB/	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,90	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	54,52%	13,39%	5337	11,6	5223	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,91	05.21.10	7,00%	87,46	0,11%	23,62%	8,00%	2247	-12,0	2133	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,77	10.11.09	9,50%	93,95	2,18%	17,91%	10,11%	1675	-297,1	1562	200	USD	B+	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,84	12.20.09	11,00%	98,51	0,02%	11,86%	11,17%	1071	-2,9	957	500	USD	B+	Ba3 /

Источник: Vlootberg, 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/Moodys/ Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-09	10.21.09	0,33	10.21.09	10,50%	102,63	-0,24%	2,32%	10,23%	117	64,8	3	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,19	09.27.09	7,80%	102,95	0,03%	5,28%	7,58%	413	-5,1	299	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,19	12.09.09	4,56%	91,21	-0,81%	7,53%	5,00%	580	28,4	524	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,10	09.01.09	9,63%	101,50	-0,49%	9,13%	9,48%	740	17,6	684	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,71	07.22.09	4,51%	101,83	0,05%	4,01%	4,42%	181	0,3	-116	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,61	07.22.09	5,63%	96,75	-0,26%	6,54%	5,81%	434	9,0	137	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,33	10.11.09	7,34%	96,75	-0,26%	8,35%	7,59%	615	9,7	606	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,49	07.31.09	7,51%	97,04	-0,21%	8,38%	7,74%	617	7,7	608	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,17	02.25.10	5,03%	85,47	-0,80%	9,96%	5,88%	675	22,4	378	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,55	10.31.09	5,36%	84,25	-1,17%	9,21%	6,37%	652	28,3	403	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5,08	06.01.10	5,88%	84,65	-0,47%	9,36%	6,94%	667	11,2	418	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,87	11.22.09	6,21%	84,76	-0,90%	9,08%	7,33%	577	17,8	390	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,27	03.22.10	5,14%	75,30	-0,73%	9,83%	6,82%	652	14,5	465	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,40	11.02.09	5,44%	75,35	-0,54%	9,90%	7,22%	659	10,8	472	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.10	6,61%	80,49	-1,17%	10,08%	8,21%	677	21,3	490	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,21	10.11.09	8,15%	91,00	-0,27%	9,69%	8,95%	637	6,4	451	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,26	08.01.09	7,20%	93,88	-0,13%	8,07%	7,67%	476	3,7	289	939	USD	BBB+/ / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	7,95	09.07.09	6,51%	74,75	-0,17%	10,07%	8,71%	645	8,2	167	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,26	10.28.09	8,63%	96,63	-0,13%	8,96%	8,93%	534	7,3	93	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	9,95	08.16.09	7,29%	75,00	-0,83%	9,95%	9,72%	632	14,5	191	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,24	12.07.09	6,36%	90,00	0,00%	8,08%	7,06%	477	1,8	291	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,39	12.07.09	6,66%	82,75	0,00%	8,93%	8,04%	531	6,0	53	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,90	07.18.09	6,88%	97,38	-0,38%	8,28%	7,06%	713	18,6	599	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,51	09.20.09	6,13%	93,25	-0,05%	8,95%	6,57%	723	4,1	666	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,23	09.13.09	7,50%	93,00	-0,53%	9,78%	8,06%	806	18,8	749	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	84,50	-1,17%	10,68%	8,88%	799	23,7	550	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,81	09.20.09	6,63%	78,00	-1,27%	10,90%	8,49%	759	24,5	572	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	09.13.09	7,88%	81,00	-1,22%	11,36%	9,72%	805	22,8	618	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,70	06.27.09	5,38%	93,71	-1,45%	7,81%	5,74%	608	57,0	551	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,70	06.27.09	6,10%	95,50	0,00%	7,81%	6,39%	608	1,8	552	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,06	09.05.09	5,67%	86,25	-0,29%	9,35%	6,57%	714	9,2	417	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-09	08.03.09	0,11	08.03.09	10,88%	100,63	-0,17%	4,87%	10,81%	371	134,9	258	300	USD	BB-/ /- / Baa2 /- / BB /-	
Евраз-13	04.24.13	3,21	10.24.09	8,88%	81,50	0,74%	15,43%	10,89%	1371	-22,3	1314	1 300	USD	BB-/ /- / B1 /- / BB /-	
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	75,50	0,67%	14,21%	10,93%	1152	-13,5	903	750	USD	BB-/ /- / B1 /- / BB /-	
Евраз-18	04.24.18	5,64	10.24.09	9,50%	76,75	1,32%	14,19%	12,38%	1088	-22,6	901	700	USD	BB-/ /- / B1 /- / BB /-	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,98	07.12.09	9,00%	89,50	0,00%	20,60%	10,06%	1945	1,1	1831	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,63	11.22.09	7,50%	85,75	-0,29%	13,58%	8,75%	1185	13,8	1129	300	USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,25	07.29.09	9,75%	82,67	-0,15%	15,62%	11,79%	1390	6,7	1333	1 250	USD	BB /- / Baa3 / BB /- /	

Северсталь-14	04.19.14	3,81	10.19.09	9,25%	80,75	-0,92%	14,99%	11,46%	1278	27,4	981	375	USD	BB/*-/ Ba3 / BB-/*-
ТМК-09	09.29.09	0,26	09.29.09	8,50%	98,00	-0,13%	16,08%	8,67%	1492	54,3	1379	300	USD	B+ / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,84	07.29.09	10,00%	82,15	-2,20%	20,92%	12,17%	1977	126,3	1863	600	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,27	09.30.09	7,13%	100,42	0,00%	5,43%	7,10%	428	-5,1	314	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-

**Телекоммуникационные**

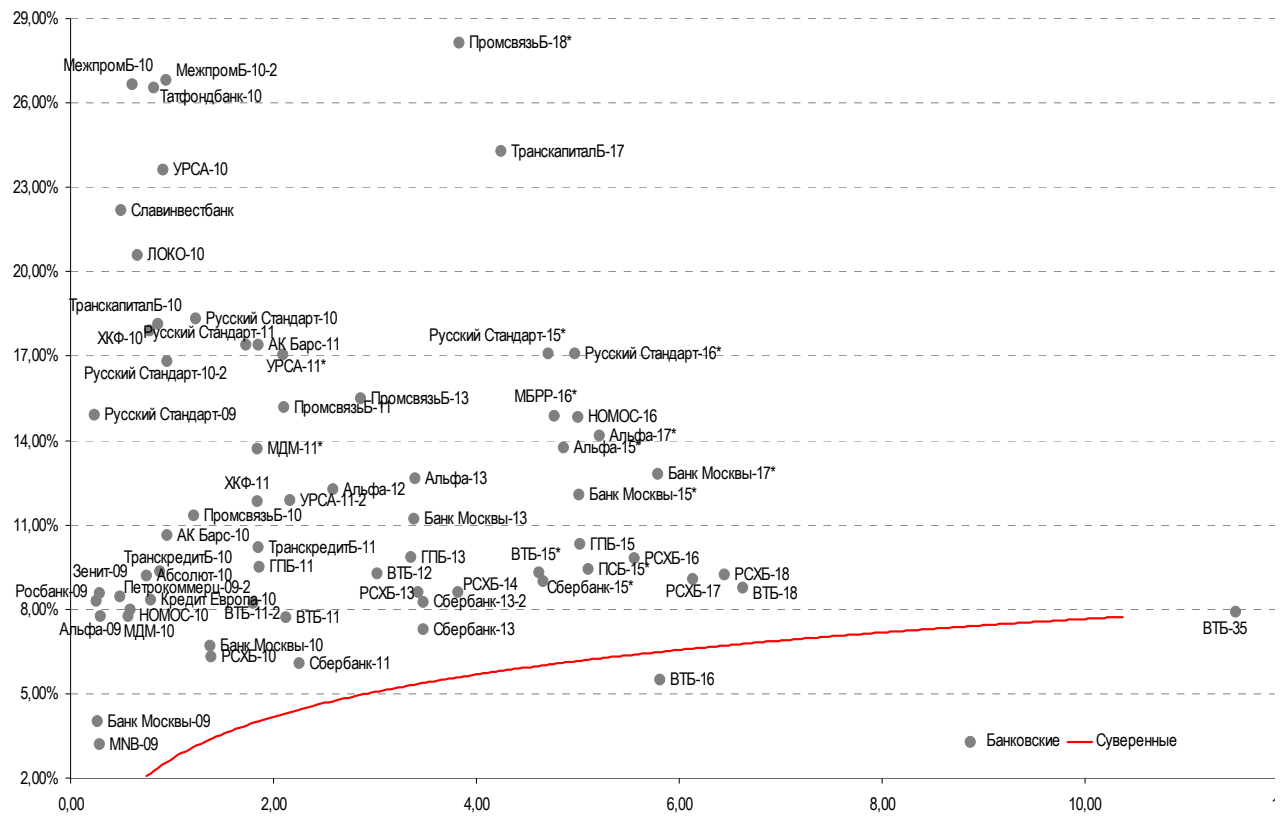
МТС-10	10.14.10	1,25	10.14.09	8,38%	101,13	-0,12%	7,44%	8,28%	629	7,9	515	400	USD	BB/*-/ Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,32	07.28.09	8,00%	98,00	0,00%	8,87%	8,16%	772	-1,9	658	400	USD	BB/*-/ Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,61	08.11.09	8,00%	100,75	0,00%	6,74%	7,94%	559	-2,5	445	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,13	10.22.09	8,38%	97,50	-0,15%	9,59%	8,59%	843	5,6	730	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,29	10.31.09	8,38%	89,00	-1,11%	12,02%	9,41%	1029	37,2	973	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,20	11.23.09	8,25%	83,50	-1,76%	11,80%	9,88%	911	37,0	663	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,90	10.31.09	9,13%	84,00	-1,18%	12,12%	10,86%	880	22,7	694	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,46	12.10.09	8,00%	101,50	-0,05%	4,66%	7,88%	351	6,8	237	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1,47	07.28.09	8,88%	96,50	-0,39%	11,32%	9,20%	1017	25,3	903	350	USD	BB/*-/ B2 / BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,27	11.17.09	8,88%	86,00	-0,58%	12,51%	10,32%	982	15,4	734	500	USD	NR / Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,45	09.21.09	7,88%	88,75	-1,39%	12,86%	8,87%	1113	61,3	1057	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,95	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	68,56%	26,43%	6741	4,4	6627	200	USD	D / / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,76	12.22.09	8,50%	67,00	2,29%	17,11%	12,69%	1442	-50,5	1193	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,63	11.17.09	7,00%	87,75	-0,28%	12,13%	7,98%	1041	13,4	984	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	06.28.09	8,25%	45,50	4,60%	110,4%	18,13%	10922	-684,0	10808	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,60	08.03.09	7,70%	75,12	-0,02%	13,87%	10,25%	1118	1,7	869	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



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.