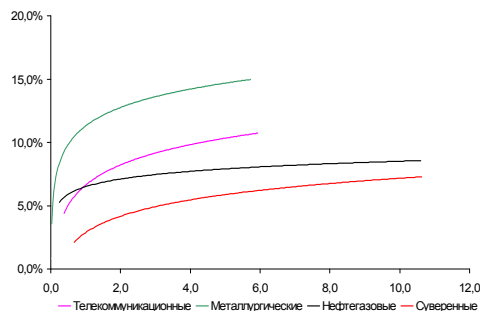
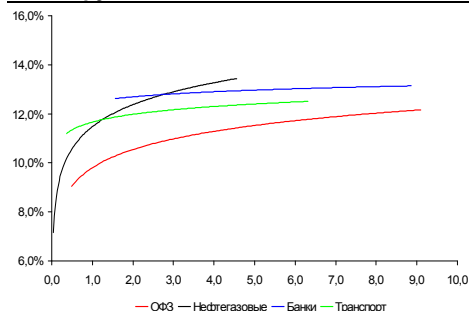


**Рынок валютных облигаций**



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	3,66	11,126.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,55	10,356.п. ↑	
Russia-30	100,63	0,50% ↑	7,39
Rus-30 spread	373	-20б.п. ↓	
Bra-40	130,72	-0,09% ↓	8,23
Tur-30	155,33	0,63% ↑	6,82
Mex-34	105,21	0,41% ↑	6,31
CDS 5 Russia	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	417	-26б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	146	-16б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	215	-13б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 542	-19б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	32	0б.п. ↓	
iTraxx Crossover	860	-32б.п. ↓	
VIX Index, \$	23	-0,04% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,0760	-0,01% ↓	5,7 ↑
\$/Руб.	31,1516	0,03% ↑	5,6 ↑
EUR/\$	1,4161	-0,52% ↓	1,5 ↑
\$/BRL	1,88	-0,85% ↓	-18,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,8414	-0,42% ↓	10,63
NDF Rub 6m	32,6765	-0,61% ↓	12,02
NDF Rub 12m	34,2955	-1,88% ↓	12,90
3M Libor	0,5038	0,19б.п. ↑	
Libor overnight	0,2294	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,47	-7б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	28 818	-992 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	976	1,34% ↑	54,45 ↑
DOW	9 069	2,12% ↑	3,34 ↑
S&P500	976	2,33% ↑	8,09 ↑
Bovespa	54 249	2,22% ↑	44,47 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	68,01	3,00% ↑	63,4 ↑
Gold	957,05	-0,39% ↓	8,5 ↑
Nickel	16 326	1,87% ↑	40,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

КО США упали в цене под давлением планов ФРС по размещению новых выпусков (на \$115 млрд на следующей неделе). На остальных рынках царит оптимизм. Новые евробонды Газпрома выросли в цене на 1,25-2,0%.

**Рублевые облигации**

МТС и ОГК-5 закрывают книги заявок. Купон по МТС снова понижен. Активность на вторичном рынке обусловлена в основном первичными размещениями.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Минэкономразвития ожидает восстановления экономики во 2П09, но предупреждает о риске второй волны кризиса в 1П10; НЕЙТРАЛЬНО**

По нашему мнению, позитивные прогнозы российских компаний могут привести к новому витку вынужденного сокращения запасов осенью. Этот процесс будет обострен тем обстоятельством, что, согласно прогнозам, просроченная задолженность достигнет \$130 млрд или 30% от общего объема кредитов.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин в сентябре предоставит Московской области новый бюджетный кредит для прохождения пика долговых выплат  
Минфин проведет 29 июля аукцион по размещению ОФЗ 25065 на 15 млрд руб**

Дата погашения облигаций – 27 марта 2013 г. Ставка ежеквартального купона составляет 12% годовых.

**Сбербанк-Капитал закрыл сделку по покупке торговой сети Мосмарт**

Розничный бизнес и недвижимость торговой сети переданы в новую компанию, в которой банк получил контрольный пакет.

**РЖД объявило порядок определения ставок купонов по облигациям серии 17, 18, и 19**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Международные резервы РФ за период с 10 по 17 июля сократились на \$2,8 млрд до \$398,1 млрд – ЦБР
- ПАВА установила ставку 12-20-го купонов по облигациям серии 02 в размере 0% годовых
- АБ Россия в рамках оферты выкупил облигаций на 692 млн руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне КО США снизились в цене. В частности UST-10 (YTM 3.66, +11 п.п.) упали на максимальную величину за последние 7 недель. Столь стремительное падение котировок объясняется планами ФРС по продаже на следующей неделе на первичном рынке рекордного объема казначейских нот на сумму в \$115 млрд. В частности, ФРС проведет аукционы UST-20 на \$6 млрд, UST-2 на \$42 млрд, UST-5 на \$39 млрд и UST-7 на \$28 млрд.

Сокращению позиций в безрисковых активах также способствовал позитивный настрой на фондовых площадках, где индекс Dow Jones (+2.12%) пробил отметку в 9000 впервые с января текущего года. По-прежнему основным фактором роста остается корпоративная отчетность: вчера лучше прогнозов аналитиков отчитались Ford, eBay, AT&T. Также оптимизму инвесторов способствовали макроэкономические данные, показавшие рост продажи домов на вторичном рынке на 3.6% и снижение первичных заявок по безработице.

Оптимизм на рынке российского долга усилился. Наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 прибавил еще 0.5 п.п., закрываясь в районе 100.5-100.75% от номинала. (YTM 7.46-7.44%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился сразу на 20 б.п. – до 373 б.п. CDS-5 на Россию снизился также на 20 б.п. до 280 б.п., однако спрэд в 70 б.п. над CDS-5 Турцией по-прежнему остается.

В корпоративном секторе основная торговля была сосредоточена в новых выпусках Газпрома. Спрос исходил как от локальных, так и от западных участников рынка. Несмотря на то что, ставка была установлена на нижнем уровне, долларовой выпуск вырос больше чем на фигуру, закрываясь в районе 101.25-101.375% от номинала, выпуск в евро, в свою очередь, закрывался на уровне 102.375-102.5% от номинала. В целом же, рост котировок по рынку составил 0,5-1 п.п., спрос наблюдался в выпусках Северстали, ТНК, Вымпелкома и Газпрома.

#### **Рублевые облигации**

Ситуация на рублевом долговом рынке не претерпела существенных изменений. Сделки по-прежнему сосредоточены в «голубых фишках», телекомах, облигациях Москвы. Сделки в корпоративном сегменте привязаны к эмитентам и секторам, где проходят размещения новых выпусков. Так, вчера сохранялась высокая активность в бумагах МТС-4 (YTP 14,2%), Центртел-5 (YTM 12,8%). В 1-ом эшелоне торговались облигации РЖД-9, -11 (YTP 12%), и биржевые выпуски Лукойла (YTM 11,4%). Цены практически стабилизировались, рост котировок не превышал 0,2%.

Среди облигаций Москвы по-прежнему повышенной популярностью пользуется 45-ый выпуск, прибавивший в цене вчера еще 1 п.п. (YTM 13,3%).

Сегодня ожидаем закрытия книги заявок по новым бумагам МТС, ОГК. Техническое размещение состоится на следующей неделе.

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

---

## Макроэкономика

### **Минэкономразвития ожидает восстановления экономики во 2П09, но предупреждает о риске второй волны кризиса в 1П10; НЕЙТРАЛЬНО**

По сообщению замминистра экономического развития Андрея Клепача, рост ВВП на 0.1% в июне к маю позволяет предположить, что экономика практически достигла дна и, вероятно, начиная с 3Кв09, можно ожидать ее восстановления. Однако продолжающийся спад кредитования может вызвать вторую волну кризиса, которая, по словам Клепача, возможно, придет в начале 2010 г.

Это мнение подтверждает нашу точку зрения, что, по всей видимости, в летние месяцы должна произойти стабилизация экономики. После сокращения запасов в предыдущие месяцы компании теперь могут вернуться к их наращиванию, рассчитывая на восстановление спроса. Однако эти действия в значительной степени опираются на опыт, полученный в 1998 г. Тогда после полугодия экономического спада, экономика начала восстанавливаться за счет улучшения условий торговли и стабильной мировой конъюнктуры.

Сегодня эти факторы не помогут: ослабление рубля было не слишком сильным, а спрос на мировом рынке слаб. Таким образом, мы опасаемся, что уже осенью российским компаниям придется снова сокращать запасы и корректировать свои ожидания. Очевидно, что наш прогноз о том, что в течение 12 следующих месяцев объем просроченных кредитов составит около \$130 млрд также подтверждает ожидание второй волны кризиса скорее во 2П09, а не в 1П10.

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

---

## Корпоративные новости

### **Минфин в сентябре предоставит Московской области новый бюджетный кредит для прохождения пика долговых выплат**

Бюджетные кредиты предоставляются регионам на срок до 3 лет по ставке  $\frac{1}{4}$  от ставки рефинансирования ЦБ (в настоящее время – 2,75% годовых). Напомним, что в сентябре-октябре объем купонных выплат по облигациям МосОбласти достигает 1,5 млрд руб. Кроме того, на 26 сентября приходится погашение облигаций МОИТК-1 и выплата купона по облигациям МОИТК-2 (суммарно на 1.7 млрд руб)

### **РЖД объявило порядок определения ставок купонов, начиная со второго, по облигациям серии 17, 18, и 19**

Ставка 2-8-го купонов по 17-му выпуску определяется как ставка прямого РЕПО с ЦБ на 7 дней + 4,05%. По 18-му выпуску ставка купона определяется как премия к ставке 7-дневного РЕПО в размере 4,25%. По облигациям 19-го выпуска РЖД ставки купона будут фиксированные на 1-4-ый купонные периоды и будут определены при размещении.

*Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847  
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121  
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,66	09.30.09	8,25%	102,58	-0,05%	2,29%	8,04%	129	-6,5	0,66	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,47	01.24.10	11,00%	142,79	0,00%	5,03%	7,70%	181	-12,5	6,31	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,16	12.24.09	12,75%	145,58	0,17%	8,02%	8,76%	437	-13,1	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,63	09.30.09	7,50%	100,63	0,50%	7,39%	7,45%	373	-19,9	10,25	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,78	05.14.10	3,00%	96,48	0,01%	5,08%	3,11%	408	-6,5	1,69	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,04	10.12.09	6,45%	102,41	0,36%	5,26%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,92	10.20.09	5,06%	88,91	0,30%	7,07%	5,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,66	09.30.09	9,13%	100,42	-0,02%	8,45%	9,09%	744	-3,8	616	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,91	12.28.09	8,25%	98,50	-0,35%	9,97%	8,38%	896	34,6	768	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,77	12.20.09	9,25%	91,00	0,28%	14,83%	10,16%	1382	-22,3	1254	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,21	10.10.09	7,88%	100,35	0,00%	6,06%	7,85%	505	-8,7	377	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,62	12.25.09	8,20%	89,50	0,00%	12,60%	9,16%	1103	-8,3	1031	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,32	12.24.09	9,25%	91,75	0,55%	11,94%	10,08%	986	-30,7	965	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,80	12.09.09	8,63%	80,50	0,00%	13,24%	10,71%	1072	-13,0	821	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,13	08.22.09	8,64%	74,75	0,00%	14,17%	11,55%	1164	-12,9	914	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,18	09.28.09	8,00%	101,10	-0,03%	1,78%	7,91%	77	0,4	-52	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,29	11.26.09	7,38%	101,50	-0,01%	6,18%	7,27%	517	-5,7	389	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,32	11.13.09	7,34%	93,00	1,36%	9,57%	7,89%	748	-55,5	727	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,97	11.25.09	7,50%	84,50	1,50%	10,95%	8,88%	842	-44,2	592	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	72,75	0,17%	12,34%	9,36%	912	-15,3	732	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,53	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	70,50%	12,50%	6950	27,5	6821	24	USD	B- / Caa1 /
ВТБ-11	10.12.11	2,04	10.12.09	7,50%	101,88	-0,00%	6,57%	7,36%	556	-6,6	428	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,86	06.30.10	8,25%	102,30	0,05%	6,93%	8,06%	592	-9,5	464	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,94	10.31.09	6,61%	97,31	0,32%	7,55%	6,79%	597	-19,8	525	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,60	08.04.09	6,32%	97,50	1,21%	6,87%	6,48%	434	-39,4	184	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,74	02.15.10	4,25%	96,35	0,01%	4,91%	4,41%	169	-12,5	-12	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,59	11.29.09	6,88%	91,63	0,00%	8,22%	7,50%	500	-12,3	319	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,99	12.31.09	6,25%	83,88	0,00%	7,69%	7,45%	404	-11,1	31	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,78	12.15.09	7,97%	99,88	0,00%	8,03%	7,98%	703	-6,5	574	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,42	12.28.09	7,93%	96,00	0,52%	9,17%	8,26%	708	-29,3	687	443	USD	BB+ /
ГПБ-15	09.23.15	4,95	09.23.09	6,50%	84,63	0,00%	9,89%	7,68%	736	-13,0	486	948	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,20	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,53%	8,75%	752	-6,7	624	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,70	10.13.09	7,50%	99,67	0,04%	7,96%	7,53%	696	-12,0	567	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,58	09.01.09	10,00%	94,96	-0,00%	19,18%	10,53%	1817	-2,1	1688	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,68	09.10.09	8,88%	75,00	0,00%	14,94%	11,83%	1241	-12,9	991	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,48	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,76%	7,76%	676	-6,4	547	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,85	01.21.10	9,75%	94,25	0,27%	13,12%	10,34%	1212	-21,4	1083	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,53	08.12.09	9,50%	92,50	-1,07%	24,87%	10,27%	2386	219,1	2258	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,95	07.06.10	9,00%	93,13	0,00%	17,35%	9,66%	1635	-4,7	1506	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,20	10.06.09	1,38%	99,81	0,00%	2,32%	1,38%	131	-5,5	3	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,50	08.02.09	8,19%	99,85	0,01%	8,48%	8,20%	747	-9,0	618	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,87	10.20.09	9,75%	75,19	-2,82%	15,57%	12,97%	1304	48,0	1054	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,40	12.17.09	8,75%	100,75	0,00%	6,75%	8,68%	574	-8,0	446	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,13	10.04.09	8,75%	98,34	0,01%	10,23%	8,90%	923	-6,7	794	200	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,02	10.20.09	8,75%	89,50	1,99%	14,38%	9,78%	1337	-108,0	1209	225	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,95	01.15.10	10,75%	88,09	-0,25%	15,29%	12,20%	1372	0,6	1300	150	USD	B+ / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,68	07.31.09	12,50%	77,50	0,00%	17,71%	16,13%	1518	-13,0	1268	100	USD	B- / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	94,00	0,53%	7,43%	6,60%	490	-23,7	240	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,90	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	65,51%	14,61%	6450	10,8	6322	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,17	09.24.09	9,75%	100,97	0,02%	3,88%	9,66%	287	-28,3	158	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,30	11.29.09	6,88%	101,90	-0,02%	5,38%	6,75%	438	-5,3	309	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,36	11.16.09	7,18%	99,96	1,16%	7,18%	7,18%	510	-48,7	489	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,89	01.14.10	7,13%	98,00	1,69%	7,66%	7,27%	557	-58,0	263	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	92,75	2,49%	8,33%	7,51%	511	-57,3	330	500	USD	/ Baa2 / BBB-

РСХБ-17	05.15.17	6,10	11.15.09	6,30%	89,25	2,00%	8,19%	7,06%	496	-45,7	316	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,42	11.29.09	7,75%	95,00	2,70%	8,56%	8,16%	534	-55,2	354	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,14	09.16.09	6,83%	99,00	0,00%	13,11%	6,89%	1211	5,7	1082	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,15	10.07.09	7,50%	91,00	0,00%	15,99%	8,24%	1498	-4,6	1369	412	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,91	12.29.09	8,49%	94,25	0,00%	15,33%	9,00%	1432	-4,6	1303	297	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,65	11.05.09	8,63%	87,75	-0,28%	16,84%	9,83%	1584	13,0	1455	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,65	12.16.09	8,88%	70,75	0,71%	16,43%	12,54%	1390	-29,2	1140	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,89	12.01.09	9,75%	69,81	0,24%	17,11%	13,97%	1458	-18,1	1208	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,17	11.14.09	5,93%	100,44	-0,25%	5,72%	5,90%	471	5,1	343	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,39	11.15.09	6,48%	99,00	0,19%	6,78%	6,55%	469	-19,2	449	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,52	01.02.10	6,47%	99,00	0,44%	6,76%	6,53%	467	-26,4	447	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	08.11.09	6,23%	98,94	0,25%	6,46%	6,30%	393	-18,6	143	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,16	12.30.09	12,00%	94,22	0,01%	14,90%	12,74%	1390	-6,8	1261	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,08	11.16.09	8,30%	94,95	-0,01%	10,84%	8,74%	984	-5,8	855	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,41	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	24,38%	10,45%	2337	2,3	2209	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,73	10.26.09	9,75%	92,83	-0,04%	20,37%	10,50%	1936	3,9	1808	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,77	11.10.09	9,13%	93,52	-0,00%	18,18%	9,76%	1718	-3,0	1589	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,88	01.18.10	10,51%	62,50	0,00%	20,15%	16,82%	1762	-12,9	1512	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,79	11.16.09	7,00%	100,00	0,00%	6,98%	7,00%	598	-6,5	469	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,77	12.17.09	9,00%	100,13	0,00%	8,92%	8,99%	791	-6,5	662	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,82	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	59,09%	13,39%	5808	10,4	5680	200	USD	/	Ba3 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,83	05.21.10	7,00%	88,47	0,04%	23,38%	7,91%	2237	-6,9	2108	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,69	10.11.09	9,50%	94,00	0,00%	18,73%	10,11%	1778	-2,9	1649	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,75	12.20.09	11,00%	99,04	0,06%	11,56%	11,11%	1056	-9,9	927	334	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

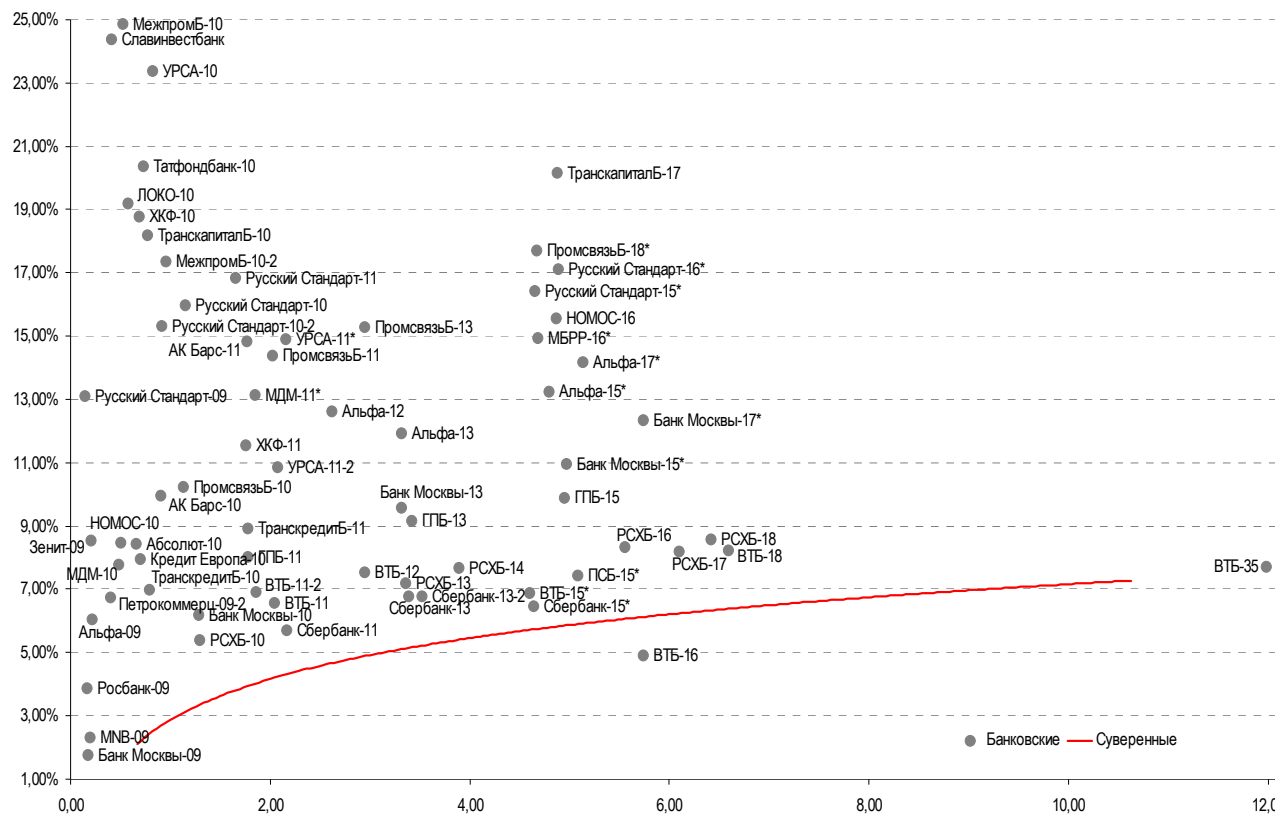
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,24	10.21.09	10,50%	100,50	-1,41%	8,17%	10,45%	716	564,3	588	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,11	09.27.09	7,80%	104,50	0,12%	3,79%	7,46%	278	-17,8	150	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,11	12.09.09	4,56%	94,32	0,27%	6,48%	4,83%	490	-17,4	418	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,04	09.01.09	9,63%	107,19	0,41%	7,31%	8,98%	574	-22,3	502	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,70	01.22.10	4,51%	102,50	-0,02%	3,82%	4,40%	174	-12,9	-121	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,63	01.22.10	5,63%	98,50	0,00%	6,05%	5,71%	397	-13,5	102	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,25	10.11.09	7,34%	99,51	-0,01%	7,49%	7,38%	592	-8,4	520	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,42	07.31.09	7,51%	100,97	0,20%	7,23%	7,44%	514	-19,5	493	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,10	02.25.10	5,03%	91,26	1,49%	7,33%	5,51%	524	-51,3	230	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.09	5,36%	90,63	1,26%	7,58%	5,92%	505	-41,6	255	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,04	06.01.10	5,88%	91,87	2,08%	7,64%	6,40%	512	-56,6	262	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,78	11.22.09	6,21%	83,56	0,00%	9,36%	7,43%	614	-12,2	433	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,25	03.22.10	5,14%	81,25	2,15%	8,57%	6,32%	534	-48,4	354	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,41	11.02.09	5,44%	81,76	2,45%	8,61%	6,65%	538	-51,5	358	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,47	02.13.10	6,61%	88,39	1,85%	8,56%	7,47%	534	-42,1	353	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,20	10.11.09	8,15%	95,50	0,53%	8,90%	8,53%	567	-20,9	387	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.09	7,20%	99,25	0,25%	7,30%	7,26%	408	-15,8	227	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,04	09.07.09	6,51%	80,00	0,63%	9,22%	8,14%	557	-19,0	120	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,60	10.28.09	8,63%	103,50	1,97%	8,29%	8,33%	463	-30,0	90	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,22	08.16.09	7,29%	78,75	0,48%	9,46%	9,25%	580	-15,8	207	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,18	12.07.09	6,36%	92,25	0,00%	7,68%	6,89%	446	-12,3	266	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,38	12.07.09	6,66%	85,00	0,00%	8,60%	7,83%	495	-11,1	58	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,89	01.18.10	6,88%	100,45	0,30%	6,63%	6,84%	562	-22,9	434	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,44	09.20.09	6,13%	96,25	0,13%	7,71%	6,36%	614	-14,0	542	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,16	09.13.09	7,50%	97,25	0,26%	8,39%	7,71%	682	-16,9	610	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,48	01.18.10	7,50%	91,60	1,08%	9,15%	8,19%	593	-32,7	412	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	86,00	1,47%	9,21%	7,70%	599	-37,8	418	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,11	09.13.09	7,88%	90,50	1,40%	9,51%	8,70%	629	-35,4	448	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,77	06.27.10	5,38%	96,06	0,10%	6,91%	5,60%	534	-12,2	462	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,71	12.27.09	6,10%	98,00	0,00%	6,87%	6,23%	529	-8,6	457	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,01	09.05.09	5,67%	92,50	0,00%	7,63%	6,13%	554	-13,4	260	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,03	08.03.09	10,88%	100,25	0,00%	0,83%	10,85%	-18	-101,5	-147	300	USD	BB- / Ba2 / B / BB / *
Евраз-13	04.24.13	3,16	10.24.09	8,88%	87,25	1,45%	13,29%	10,17%	1172	-56,0	1100	1 300	USD	BB- / B1 / B / BB / *
Евраз-15	11.10.15	4,81	11.10.09	8,25%	84,50	0,60%	11,80%	9,76%	927	-25,8	677	750	USD	BB- / B1 / B / BB / *
Евраз-18	04.24.18	5,72	10.24.09	9,50%	84,50	0,60%	12,45%	11,24%	923	-23,0	742	700	USD	BB- / B1 / B / BB / *
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	0,94	01.12.10	9,00%	90,50	0,56%	20,30%	9,94%	1929	-67,8	1800	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,55	11.22.09	7,50%	90,50	0,17%	11,52%	8,29%	995	-15,1	923	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,19	07.29.09	9,75%	87,42	0,55%	13,95%	11,15%	1237	-25,9	1166	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / *
Северсталь-14	04.19.14	3,76	10.19.09	9,25%	84,75	1,50%	13,72%	10,91%	1164	-54,4	869	375	USD	BB- / Ba3 / B+ / *

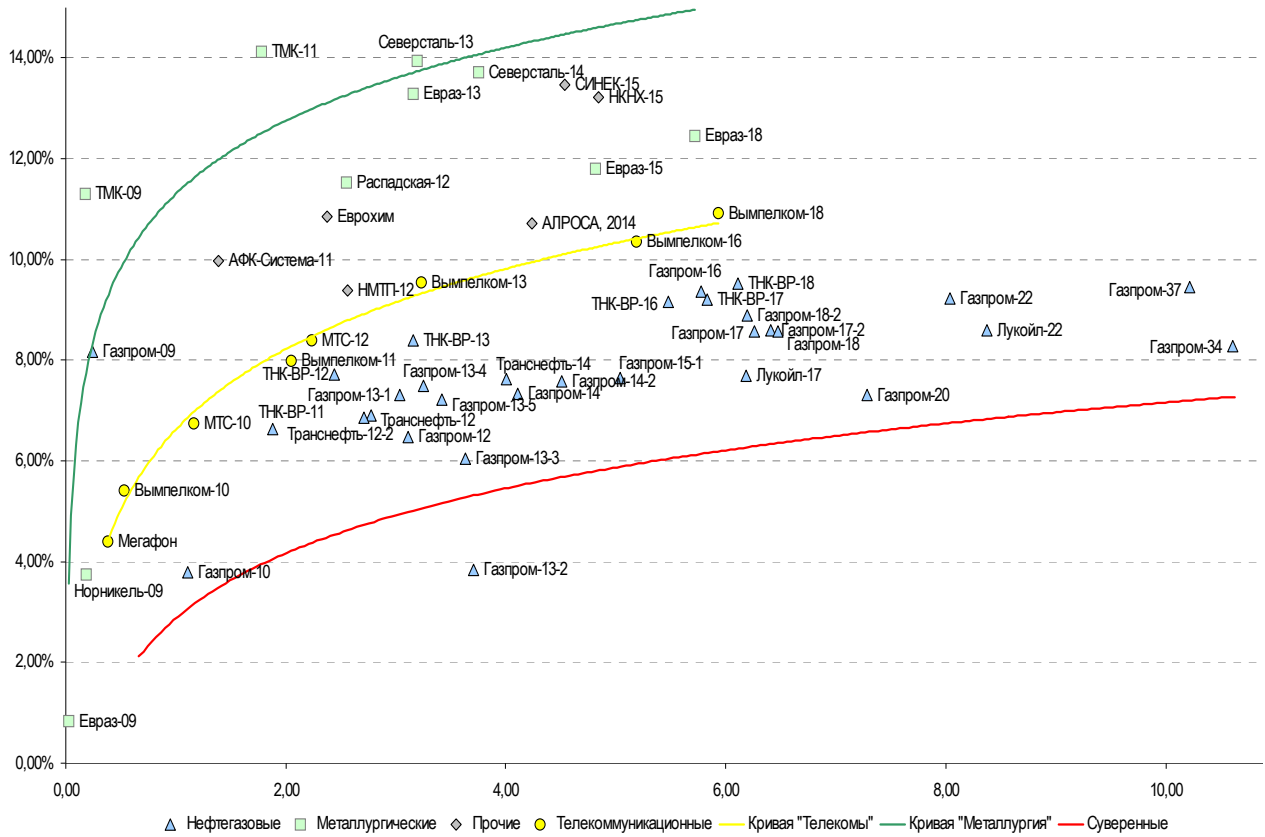
ТМК-09	09.29.09	0,18	09.29.09	8,50%	99,45	0,00%	11,30%	8,55%	1029	-2,2	901	300	USD	B /*- / B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,78	07.29.09	10,00%	93,00	0,00%	14,11%	10,75%	1310	-5,9	1182	600	USD	B /*- / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,18	09.30.09	7,13%	100,60	0,01%	3,75%	7,08%	274	-17,3	145	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,16	10.14.09	8,38%	101,88	0,37%	6,74%	8,22%	573	-38,8	444	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,24	07.28.09	8,00%	99,13	0,13%	8,39%	8,07%	739	-12,1	610	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-10	02.11.10	0,53	08.11.09	8,00%	101,38	0,00%	5,41%	7,89%	440	-7,7	311	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,05	10.22.09	8,38%	100,75	0,12%	7,99%	8,31%	699	-12,7	570	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,24	10.31.09	8,38%	96,38	0,76%	9,54%	8,69%	796	-32,6	724	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,18	11.23.09	8,25%	89,88	0,08%	10,35%	9,18%	782	-14,7	532	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,93	10.31.09	9,13%	90,05	0,47%	10,91%	10,13%	769	-20,5	588	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,38	12.10.09	8,00%	101,33	0,00%	4,39%	7,90%	339	-9,1	210	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,39	07.28.09	8,88%	98,50	0,25%	9,97%	9,01%	896	-24,7	767	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,23	11.17.09	8,88%	92,70	0,49%	10,71%	9,57%	818	-24,9	568	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,38	09.21.09	7,88%	93,25	0,05%	10,86%	8,45%	985	-8,5	856	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,94	10.30.09	9,25%	51,00	0,00%	46,29%	18,14%	4529	-2,2	4400	200	USD	D / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,84	12.22.09	8,50%	80,00	0,00%	13,22%	10,62%	1069	-13,0	819	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,56	11.17.09	7,00%	94,20	0,21%	9,39%	7,43%	781	-17,1	709	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,90	12.28.09	8,25%	49,50	0,00%	106,2%	16,67%	10523	25,9	10394	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,53	08.03.09	7,70%	76,67	0,06%	13,47%	10,04%	1095	-14,2	844	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.