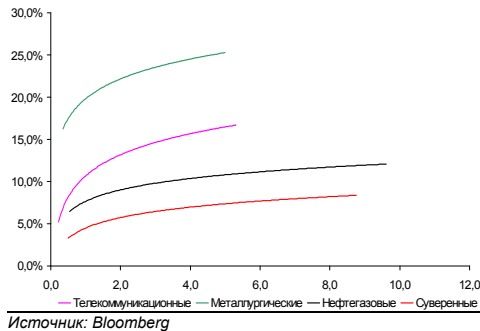
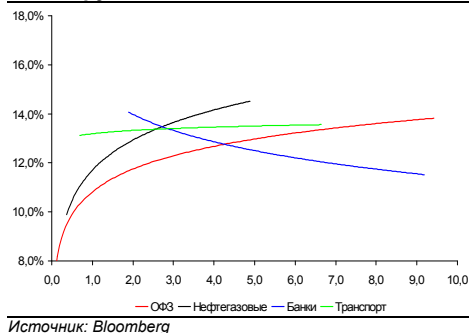


**Рынок валютных облигаций**



**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,74	-4,556 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,65	-8,896 п.	↓
Russia-30	95,88	0,66%	↑ 8,23
Rus-30 spread	549	96 п.	↑
Bra-40	126,50	0,14%	↑ 8,51
Tur-30	135,65	0,92%	↑ 8,26
Mex-34	95,93	-0,08%	↓ 7,08
CDS 5 Russia	485	-556 п.	↓
CDS 5 Gazprom	686	-596 п.	↓
CDS 5 Brazil	315	-156 п.	↓
CDS 5 Turkey	372	-146 п.	↓
CDS 5 Ukraine	4 184	-346 п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	109	56 п.	↑
iTraxx Crossover	1 351	-11 б. п.	↓
VIX Index, \$	40	06 п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,4668	-0,77%	↓ 13,9 ↑
\$/Руб.	33,4040	-0,69%	↓ 11,8 ↑
EUR/\$	1,3571	-0,09%	↓ -2,9 ↓
\$/BRL	2,24	-0,14%	↓ -3,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,3418	-0,84%	↓ 14,07
NDF Rub 6m	35,2936	-1,49%	↓ 14,34
NDF Rub 12m	37,8212	-1,45%	↓ 15,17
3M Libor	1,2319	0,446 п.	↑
Libor overnight	0,2906	0,296 п.	↑
MIACR, 1d	8,09	46 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	43 591	2 895	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	753	1,58%	↑ 19,11 ↑
DOW	7 925	2,26%	↑ -9,71 ↓
S&P500	833	2,33%	↑ -7,79 ↓
Bovespa	42 589	1,89%	↑ 13,42 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	52,26	1,78%	↑ 24,9 ↑
Gold	938,60	0,01%	↑ 6,7 ↑
Nickel	9 633	-1,31%	↓ -17,0 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Аукцион UST-7 привел к снижению доходностей американских казначейских облигаций.

**Рублевые облигации**

Спрос на короткие выпуски 2-го эшелона с дюрацией до года.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Разгуляй готовит реструктуризацию долгов**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Соцгорбанк погасил облигации 1-й серии на 500 млн. руб.
- ГАЗЭКС-Финанс готовит облигации 2-й серии на 2.5 млрд. руб.
- РАДИОНЕТ допустило техдефолт по выплате 2-го купона по облигациям 2-й серии

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Несмотря на рост фондовых индексов (S&P +2.33%), инвесторы демонстрировали спрос на безрисковые активы после проведения последнего из трех аукционов на этой неделе по размещению UST. На вчерашнем аукционе UST-7 на \$24 млрд спрос оказался выше, чем на аналогичном аукционе месяц назад. В результате, доходности UST-10 закрылись на уровне 2.74% (-5 б.п.).

Сегодня из важных событий ожидается выступление президента США Б.Обамы, на котором может быть объявлено о дальнейшей помощи автопромышленному сектору.

Активность вернулась на рынок российских евробондов. Участники рынка буквально разбирали все торгуемые и ликвидные выпуски в этот день. Так, многие корпоративные выпуски по итогам дня закрылись на 2-3 п.п. выше предыдущего дня: ТМК-11 (YTM 28.9%), Транснефть-18 (YTM 10.4%), Вымпелком-11 (YTM 14.5%), Вымпелком-13 (YTM 17.6%). При этом можно отметить, что в условиях укрепления рубля основную торговую активность демонстрируют западные инвесторы. Значительное улучшение к суверенному риску наглядно демонстрируют CDS-5 на Россию, которые в пятницу упали сразу на 50-60 б.п. до 470-490 б.п. Таким образом, спрэд, например, к CDS-5 на Турцию в настоящее время уже составляет лишь 100 б.п., тогда как на протяжении последних нескольких месяцев он колебался в районе 200-300 б.п. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 закрылся на 0.5 п.п. выше - 95-95.75% (YTM 8.32-8.27%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на уровне 555 б.п.

#### **Рублевые облигации**

На протяжении всей текущей недели ситуация на рублевом рынке долга остается без изменений. Участники рынка проявляют интерес в основном лишь к коротким выпускам 2-го эшелона с дюрацией до года. При этом в течение дня можно наблюдать довольно высокую волатильность цен по торгуемым бумагам. В целом, в течение дня преобладал позитивной настрой, хотя единой динамики цен по итогам дня так и не сложилось. Позитивными факторами стало укрепление рубля и достаточно высокая ликвидность. Так, мы видели интерес в выпусках Ютэйр-3 (YTP 18.15%), Вымпелком-1 (YTP 17.65%), Южный Телеком-4 (YTP 19.2%), Мечел-2 (YTP 21.3%).

**Михаил Авербах** Аналитик (+7 495) 783-5029

---

**Корпоративные новости****Разгуляй готовит реструктуризацию долгов**

Вчера агрохолдинг Разгуляй сообщил о том, что не сможет полностью выполнить обязательства перед держателями облигаций по трем облигационным выпускам на 8 млрд. руб., и как это теперь стало модно – предложил план по реструктуризации. Компания может погасить 20% выпуска в даты исполнения оферт, в 2010г. – 30%, остальное – в дату погашения бумаг.

В настоящий момент у Разгуляя 11 выпусков общим объемом 17 млрд. руб. Учитывая высокую долговую нагрузку холдинга, неудивительно, что компания не сможет справиться с погашением краткосрочного долга в ранее обещанные сроки.

Мы полагаем, что более приемлемыми сроками реструктуризации являются сроки до года, в противном случае это больше смахивает на рефинансирование за счет инвесторов.

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

## 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	0,50	03.31.09	8,25%	102,44	0,01%	3,29%	8,05%	237	-0,8	0,94	984	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,40	07.24.09	11,00%	130,47	0,96%	6,57%	8,43%	423	-16,0	6,20	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,75	06.24.09	12,75%	135,05	1,03%	8,91%	9,44%	617	-7,5	8,37	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,67	03.31.09	7,50%	95,88	0,66%	8,23%	7,82%	549	-7,0	9,71	2 079	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	2,04	05.14.09	3,00%	96,10	-0,05%	4,97%	3,12%	405	5,8	1,94	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,36	10.12.09	6,45%	95,65	0,07%	8,39%	6,74%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	67,97	1,44%	11,65%	7,45%	--	--	--	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-09	04.07.09	0,03	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	79,06%	8,93%	7815	642,3	7577	177	USD	/ Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,94	03.30.09	9,13%	93,45	0,01%	16,44%	9,76%	1552	4,6	1314	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,19	06.28.09	8,25%	90,00	0,00%	17,44%	9,17%	1652	5,2	1415	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,97	06.20.09	9,25%	70,00	2,19%	28,23%	13,21%	2731	-116,3	2493	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,52	04.10.09	7,88%	99,42	-0,04%	9,01%	7,92%	809	12,2	571	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,78	06.25.09	8,20%	75,50	1,34%	18,57%	10,86%	1730	-44,3	1528	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,42	06.24.09	9,25%	81,00	0,00%	15,52%	11,42%	1404	5,1	728	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,43	06.09.09	8,63%	55,50	0,00%	21,42%	15,54%	1962	5,0	1319	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,92	08.22.09	8,64%	52,00	0,00%	21,52%	16,61%	1972	4,9	1329	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,48	03.28.09	8,00%	100,19	0,06%	7,61%	7,98%	669	-9,2	431	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,56	05.26.09	7,38%	98,29	0,01%	8,49%	7,50%	757	3,0	520	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	05.13.09	7,34%	70,63	5,41%	17,64%	10,39%	1616	-158,1	941	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,73	05.25.09	7,50%	61,00	5,17%	17,68%	12,30%	1589	-107,2	945	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,16	05.10.09	6,81%	48,00	11,63%	20,02%	14,18%	1822	-222,2	1178	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,86	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	51,72%	12,93%	5080	16,7	4843	125	USD	B- / Caa1 / B-
БИН Банк-09	05.18.09	0,14	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	237,19%	12,67%	23628	428,2	23390	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,27	04.12.09	7,50%	94,00	1,35%	10,24%	7,98%	932	-56,3	694	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	2,02	06.30.09	8,25%	93,23	0,91%	11,79%	8,85%	1087	-43,6	850	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,11	04.30.09	6,61%	81,00	0,78%	13,45%	8,16%	1218	-19,3	521	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	65,88	-1,36%	15,35%	9,59%	1356	36,0	712	343	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,03	02.15.10	4,25%	89,16	0,63%	6,23%	4,77%	389	-11,6	-200	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.09	6,88%	77,13	2,15%	10,87%	8,91%	853	-34,7	430	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,26	06.30.09	6,25%	66,00	3,94%	9,90%	9,47%	717	-34,6	100	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,02	06.15.09	7,97%	91,00	0,55%	12,74%	8,76%	1182	-24,5	945	300	USD	BB- / Baa3 / B
ГПБ-13	06.28.13	3,52	06.28.09	7,93%	78,00	0,65%	15,12%	10,17%	1364	-14,0	689	500	USD	BB+ / A3e / B
ГПБ-15	09.23.15	5,14	09.23.09	6,50%	70,25	3,31%	13,53%	9,25%	1174	-63,0	530	961	USD	BB+ / Baa2 / B
Зенит-09	10.07.09	0,51	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	13,81%	8,97%	1289	6,0	1051	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,99	04.13.09	7,50%	99,53	0,14%	7,97%	7,54%	706	-10,6	468	250	USD	/ Ba1 / B
ЛОКО-10	03.01.10	0,89	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	147,81%	25,00%	14689	49,8	14452	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,26	06.29.09	8,80%	99,03	0,01%	12,47%	8,89%	1155	3,9	917	100	USD	/ B1 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,09	09.10.09	8,88%	37,50	0,00%	31,53%	23,67%	3006	5,3	2330	60	USD	/ B2 / B-
МДМ-10	01.25.10	0,81	07.25.09	7,77%	98,00	0,00%	10,32%	7,92%	940	4,0	703	425	USD	BB / B- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,05	07.21.09	9,75%	75,00	1,35%	24,48%	13,00%	2356	-67,0	2119	200	USD	B+ / B- / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,85	08.12.09	9,50%	67,00	3,08%	64,25%	14,18%	6333	-445,8	6096	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,14	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	87,36%	18,00%	8644	24,5	8406	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,52	04.06.09	2,21%	97,38	-0,02%	7,35%	2,27%	643	9,5	405	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,13	05.12.09	8,25%	98,85	0,00%	17,12%	8,35%	1620	22,4	1382	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,83	08.02.09	8,19%	95,99	0,03%	13,31%	8,53%	1239	1,0	1002	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,42	04.20.09	9,75%	56,35	0,00%	21,76%	17,30%	1996	4,9	1353	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,70	06.17.09	8,75%	99,00	0,00%	10,18%	8,84%	926	3,7	689	425	USD	B+ / Ba3 / B
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,40	04.04.09	8,75%	100,64	0,20%	8,29%	8,69%	737	-11,2	499	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,22	04.20.09	8,75%	80,50	3,87%	18,65%	10,87%	1773	-175,1	1536	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,07	07.15.09	10,75%	82,12	0,56%	17,35%	13,09%	1608	-12,9	1406	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,09	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,96%	24,95%	2648	5,0	1972	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,89	03.29.09	6,20%	63,83	3,26%	15,13%	9,71%	1334	-62,7	690	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,18	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,05%	10,01%	1313	4,2	1076	209	USD	B- / B- / B-
Росбанк-09	09.24.10	1,41	06.24.09	9,75%	99,92	0,73%	9,81%	9,76%	889	-49,8	652	44	USD	/ Baa3 / BBB+

РСХБ-10	11.29.10	1,57	05.29.09	6,88%	98,24	0,10%	8,01%	7,00%	709	-3,0	472	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,48	05.16.09	7,18%	82,34	1,66%	12,80%	8,71%	1132	-43,8	457	695	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,98	07.14.09	7,13%	79,00	1,28%	13,16%	9,02%	1168	-28,4	493	741	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,46	09.21.09	6,97%	62,38	3,10%	15,69%	11,17%	1389	-55,6	746	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,94	05.15.09	6,30%	71,50	7,52%	11,85%	8,81%	951	-127,0	362	1 175	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,02	05.29.09	7,75%	72,00	4,35%	13,07%	10,76%	1073	-73,8	484	987	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,47	09.16.09	6,83%	89,00	1,71%	32,67%	7,67%	3175	-384,8	2937	400	EUR	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	04.07.09	7,50%	56,50	4,63%	52,21%	13,27%	5129	-383,5	4891	456	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,17	06.29.09	8,49%	61,00	0,83%	55,43%	13,91%	5451	-72,7	5213	387	USD	B+ / Baa2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	47,51	0,01%	52,70%	18,15%	5179	8,4	4941	350	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,21	06.16.09	8,88%	26,00	0,00%	43,43%	34,13%	4216	6,8	3520	200	USD	B- / Baa3 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,04	06.01.09	9,75%	26,00	0,00%	43,61%	37,50%	4234	6,6	4032	200	USD	B- / Baa3 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,42	05.14.09	5,93%	96,00	2,13%	7,63%	6,18%	671	-85,2	434	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,58	05.15.09	6,48%	93,00	-1,20%	8,52%	6,97%	704	39,0	29	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,71	07.02.09	6,47%	91,00	0,41%	9,05%	7,11%	758	-6,5	82	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,79	08.11.09	6,23%	74,25	3,85%	12,55%	8,39%	1076	-78,3	432	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,13	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	12,64%	9,05%	1172	11,3	934	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,25	06.30.09	12,00%	65,00	-2,84%	31,96%	18,46%	3104	146,5	2867	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,38	11.16.09	8,30%	80,24	-0,12%	18,32%	10,34%	1741	10,0	1503	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,71	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,09%	10,45%	1717	6,2	1480	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,97	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	91,80%	19,50%	9088	27,2	8851	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,04	05.10.09	9,13%	75,42	11,74%	37,99%	12,10%	3707	-1232,1	3470	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,48	07.18.09	10,51%	32,17	1,60%	37,40%	32,68%	3592	-46,0	2917	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,08	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	10,82%	7,29%	990	4,1	753	348	USD	BB / Baa3 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,00	06.17.09	9,00%	92,00	0,00%	13,25%	9,78%	1234	3,7	996	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	1,05	05.29.09	9,38%	42,50	0,00%	105,20%	22,06%	10428	28,8	10191	200	USD	/ B2 / * - / B-
УРСА-10	05.21.10	1,08	05.21.09	7,00%	84,57	0,05%	23,75%	8,28%	2283	2,3	2046	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,96	04.11.09	9,50%	80,00	0,00%	33,88%	11,88%	3296	10,0	3058	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,96	06.20.09	11,00%	85,50	2,09%	19,26%	12,87%	1835	-108,0	1597	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

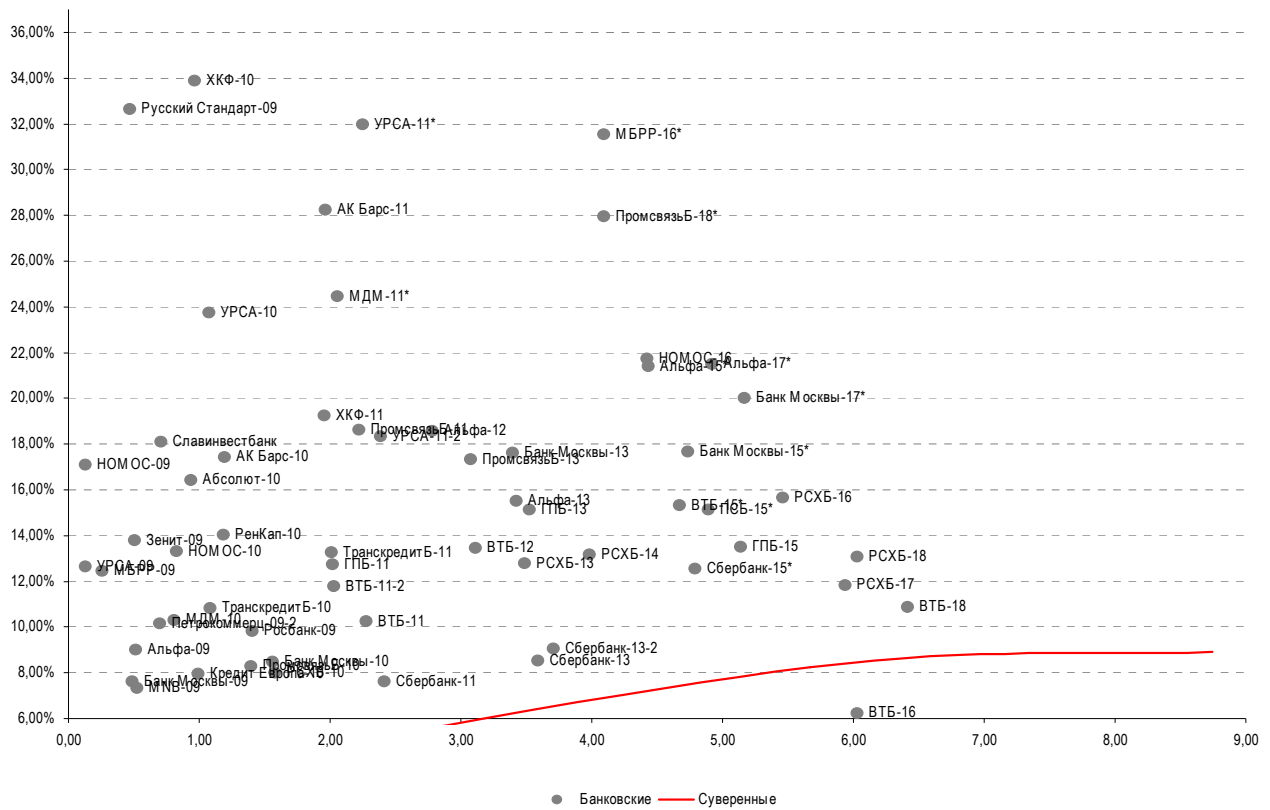
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред 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	0,54	04.21.09	10,50%	102,81	0,00%	5,38%	10,21%	446	0,9	209	700	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,43	09.27.09	7,80%	100,55	0,10%	7,35%	7,76%	643	-3,9	405	1 000	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,41	12.09.09	4,56%	81,73	0,16%	10,79%	5,58%	931	0,0	256	1 000	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,33	09.01.09	9,63%	95,70	0,74%	11,00%	10,06%	973	-17,2	277	1 750	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,94	07.22.09	4,51%	100,03	0,48%	4,50%	4,50%	302	-7,4	-373	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,84	07.22.09	5,63%	94,00	0,53%	7,27%	5,98%	579	-9,4	-97	319	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,39	04.11.09	7,34%	86,41	1,04%	11,65%	8,50%	1018	-26,1	342	400	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,70	07.31.09	7,51%	88,26	0,65%	10,97%	8,51%	950	-13,4	274	500	USD	BBB/ (P)A3 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,37	02.25.10	5,03%	75,43	1,56%	11,92%	6,67%	1012	-34,6	369	780	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,73	10.31.09	5,36%	74,00	0,34%	11,99%	7,25%	1020	-2,9	376	700	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,90	06.01.09	5,88%	74,98	3,27%	11,79%	7,84%	1000	-64,3	356	1 000	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,76	05.22.09	6,21%	74,28	2,56%	11,32%	8,36%	898	-45,7	309	1 350	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,39	03.22.10	5,14%	65,03	1,75%	12,24%	7,90%	990	-31,0	567	500	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	65,70	2,92%	12,05%	8,28%	970	-49,0	547	500	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	70,65	4,31%	12,19%	9,35%	984	-72,9	561	1 200	EUR	BBB/ A3 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,04	04.11.09	8,15%	84,00	4,02%	10,98%	9,70%	863	-67,0	441	1 100	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,41	08.01.09	7,20%	89,25	1,71%	8,75%	8,07%	641	-24,3	218	939	USD	BBB+ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,82	09.07.09	6,51%	65,00	0,39%	11,87%	10,02%	913	-0,6	296	1 300	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,61	04.28.09	8,63%	90,00	2,56%	9,69%	9,58%	695	-22,2	79	1 200	USD	BBB/ A3 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,39	08.16.09	7,29%	67,00	4,28%	11,14%	10,88%	840	-42,8	223	1 250	USD	BBB/ A3 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,08	06.07.09	6,36%	76,75	0,66%	10,68%	8,28%	833	-11,6	411	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,01	06.07.09	6,66%	74,25	-0,34%	10,26%	8,96%	752	8,9	135	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,14	07.18.09	6,88%	91,02	-0,06%	11,40%	7,55%	1048	6,5	810	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,74	09.20.09	6,13%	85,00	-0,29%	12,29%	7,21%	1102	17,7	899	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,44	09.13.09	7,50%	84,25	0,60%	12,68%	8,90%	1120	-13,2	445	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,37	07.18.09	7,50%	74,50	0,34%	13,00%	10,07%	1121	-1,8	477	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,92	09.20.09	6,63%	69,25	0,36%	12,91%	9,57%	1056	-7,1	468	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,08	09.13.09	7,88%	72,00	0,00%	13,32%	10,94%	1097	-0,6	674	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,96	06.27.09	5,38%	105,68	-0,07%	3,49%	5,09%	222	8,0	20	700	EUR	BBB/ A3 / * - /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,93	06.27.09	6,10%	88,00	0,00%	10,55%	6,94%	928	6,2	726	500	USD	BBB/ A3 / * - /
Транснефть-14	03.05.14	4,28	09.05.09	5,67%	81,25	0,93%	10,65%	6,98%	917	-17,7	242	1 300	USD	BBB/ A3 / * - /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,35	08.03.09	10,88%	101,70	-0,05%	5,82%	10,69%	491	13,3	253	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,17	04.24.09	8,88%	65,50	0,00%	22,15%	13,55%	2088	6,7	1392	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,57	05.10.09	8,25%	62,25	-0,80%	18,31%	13,25%	1652	23,1	1008	750	USD	BB- / B1 / BB

Евраз-18	04.24.18	4,99	04.24.09	9,50%	58,50	3,08%	19,38%	16,24%	1759	-58,1	1115	700	USD	BB-/ B1 / BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,20	07.12.09	9,00%	58,50	-3,31%	59,13%	15,38%	5821	361,8	5584	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,67	05.22.09	7,50%	62,00	0,00%	25,82%	12,10%	2455	7,4	2252	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,38	07.29.09	9,75%	66,47	-0,05%	22,15%	14,67%	2067	6,9	1392	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,68	04.19.09	9,25%	66,00	1,93%	20,30%	14,02%	1882	-48,7	1207	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,48	03.29.09	8,50%	96,25	0,00%	16,53%	8,83%	1561	7,8	1324	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,49	03.31.09	7,13%	100,01	-0,04%	7,10%	7,12%	618	10,4	380	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,43	04.14.09	8,38%	100,50	0,35%	8,02%	8,33%	710	-21,3	473	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,54	07.28.09	8,00%	90,00	0,00%	12,27%	8,89%	1100	6,3	898	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,22	06.16.09	10,00%	100,47	0,02%	7,60%	9,95%	668	-6,8	430	217	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,85	08.11.09	8,00%	97,50	0,00%	11,06%	8,21%	1014	4,1	777	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,26	04.22.09	8,38%	87,00	1,75%	14,62%	9,63%	1370	-75,7	1132	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,29	04.30.09	8,38%	74,25	1,71%	17,43%	11,28%	1616	-47,2	920	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Вымпелком-16	05.23.16	4,85	05.23.09	8,25%	63,50	0,40%	17,34%	12,99%	1554	-3,6	911	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,31	04.30.09	9,13%	64,00	3,23%	17,05%	14,26%	1525	-57,0	882	1 000	USD	BB+/(P)Ba2/
Мегафон	12.10.09	0,68	06.10.09	8,00%	100,75	0,15%	6,86%	7,94%	595	-19,2	357	375	USD	BB+/ Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,70	07.28.09	8,88%	90,00	0,00%	15,30%	9,86%	1439	4,1	1201	350	USD	BB/Ba3 /- / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,14	05.17.09	8,88%	71,00	1,43%	17,08%	12,50%	1560	-30,6	885	500	USD	BB- /- / Ba2 /
Еврохим	03.21.12	2,64	09.21.09	7,88%	65,50	0,00%	24,94%	12,02%	2367	7,3	2165	300	USD	BB/ / / BB
Иркут	04.10.09	0,04	04.10.09	8,25%	98,00	0,00%	62,49%	8,42%	6157	390,4	5920	125	USD	/ / /
КЗОС-11	10.30.11	1,87	04.30.09	9,25%	27,50	-31,25%	78,55%	33,64%	7763	2313,8	7526	200	USD	CCC+ / / C /-
НКНХ-15	12.22.15	4,55	06.22.09	8,50%	58,00	-3,33%	20,15%	14,66%	1835	83,3	1192	200	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05.17.12	2,74	05.17.09	7,00%	76,00	1,00%	17,20%	9,21%	1593	-31,4	1391	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,14	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	121,2%	23,57%	12028	31,5	11791	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,54	08.03.09	7,70%	54,83	0,00%	20,83%	14,04%	1904	5,0	1260	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.