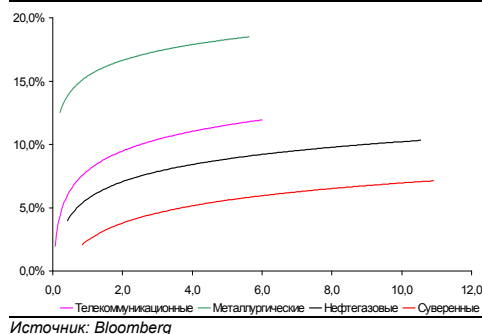
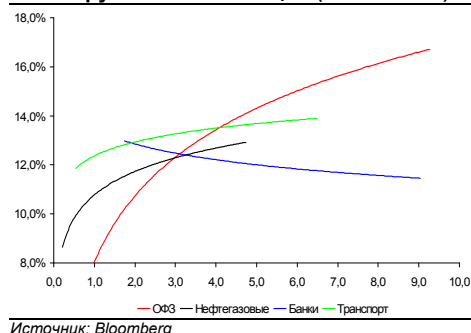


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,19	-5,18б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,14	-6,47б.п. ↓	
Russia-30	101,88	0,37% ↑	7,18
Rus-30 spread	398	-2б.п. ↓	
Bra-40	131,50	0,21% ↑	8,18
Tur-30	151,15	0,49% ↑	7,11
Mex-34	102,38	0,73% ↑	6,52
CDS 5 Russia	271	-9б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	426	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	200	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	251	-7б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 603	-18б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	54	-6б.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 067	-48б.п. ↓	
VIX Index, \$	29	0,23% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,8009	-0,47% ↓	8,2 ↑
\$/Руб.	31,5313	-0,94% ↓	6,7 ↑
EUR/\$	1,3789	1,15% ↑	-1,3 ↓
\$/BRL	2,02	-1,12% ↓	-12,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,1850	-0,92% ↓	9,27
NDF Rub 6m	32,9175	-1,88% ↓	9,76
NDF Rub 12m	34,3250	-1,38% ↓	10,65
3M Libor	0,7163	-3,62б.п. ↓	
Libor overnight	0,2213	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,83	-60б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	16 265	-1 341 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 024	5,69% ↑	62,05 ↑
DOW	8 422	-0,62% ↓	-4,04 ↓
S&P500	903	-0,51% ↓	0,02 ↑
Bovespa	51 245	-0,20% ↓	36,47 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	59,84	1,75% ↑	42,1 ↑
Gold	935,85	1,72% ↑	7,6 ↑
Nickel	12 591	1,57% ↑	8,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

ФРС пересмотрела прогнозы по ВВП и безработице в США в худшую сторону, вернув спрос на безрисковые активы.

Российские еврооблигации растут в цене на закрытии коротких позиций.

Рублевые облигации

На рынке преобладают продавцы. Инвесторы сокращают позиции в бумагах 1-го эшелона с доходностью ниже 15% годовых, готовясь к предстоящим размещениям.

Корпоративные новости, стр. 3

Moody's снизило рейтинг группы Рольф до Саа1 с В2, прогноз Стабильный

Сбербанк предъявляет иски к Макромиру

ФСФР зарегистрировала рублевые и валютные облигации Тройки Диалог

Эмитентом выступит SPV-компания ООО "Тройка Инвест". Компания зарегистрировала 5 выпусков рублевых облигаций объемом 500 млн руб каждый, а также 5 выпусков валютных облигаций объемом \$200 тыс каждый. Облигации являются структурным продуктом, предназначенным для клиентов компании.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил на аукционе довыпуск ОФЗ 25064 на 3,06 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 12,3% годовых
- ТГК-4 установила по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 7,6% годовых (без изменений)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчера была опубликована стенограмма последнего заседания ФРС. Как мы и писали ранее, ФРС все же, похоже, придется увеличить объемы программы по выкупу казначейских облигаций со вторичного рынка для снижения ставок по долгосрочным кредитам. Также ФРС понизила прогнозы по ВВП (до 1,3-2,0% против 0.5-1.3% ранее) и безработице (до 9.2-9.6% против 8.5-8.8%). Данная новость вернула спрос на безрисковые активы, в результате чего доходность UST-10 снизилась на 5 б.п. до 3.19%.

Во вторник на рынке российских еврооблигаций сохранялся повышательный тренд. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск прибавил еще 0.5 п.п., закрываясь в районе 101.5-102% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на прежнем уровне в 400 б.п. В свою очередь, CDS-5 на Россию продолжают снижаться, торгуясь уже на уровне 265-275 б.п.

В корпоративном сегменте мы видели интерес на покупку по всей длине кривой ТНК, рост котировок в среднем составил 2 п.п. Также заметны были покупатели в Вымпелкоме-18, подросшим на 3 п.п. до 82.5-86% от номинала. Наконец, в таких выпусках, как Транснефть-12, Транснефть-18, Система-11, хотя по итогам дня и не произошло ценовых изменений, активность была высока. По нашему мнению, помимо внешнего позитивного фона, поддержку рынку оказывает закрытие коротких позиций западными инвесторами, открытых в ожидании коррекции российских еврооблигаций, которая так и не случилась.

Рублевые облигации

Активность торгов в рублевом долговом секторе вчера возросла. Среди корпоративных облигаций сделки проходили в ВТБ-6 (УТР 9,41%), по которому ожидается повышение ставки купона перед ближайшей офертой. Также после прохождения купонных выплат активно торговались облигации РЖД-9, упавшие в цене на 0,35% (УТР 13,73%). Продажи в РЖД связаны с проходящим формированием книги заявок по новому выпуску эмитента. Предполагается, что ставка купона по РЖД-12 составит 15,0-15,5% годовых. Кроме того сразу почти на 7% упал в цене 2-ой выпуск облигаций Кокса после того, как эмитент объявил о намерении выкупит с рынка 1-ый выпуск в объеме до 500 млн руб по цене, существенно ниже текущего уровня (до 96,5% от номинала при текущем уровне котировок 98% от номинала).

Вновь возросла активность и в секторе облигаций Москвы. Однако, в отличие от предыдущих недель, когда инвесторы накапливали позиции в этих бумагах, вчера преобладала фиксация прибыли. Наиболее активно торговались Москва-58 (УТМ 14,9%), и Москва-59 (УТМ 12,9%).

Таким образом, на рынке по тем или иным причинам наблюдается давление продавцов, несмотря на позитивный внешний фон и укрепление рубля к бивалютной корзине (на 1% за последние два дня).

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

Корпоративные новости**Moody's снизило рейтинг группы Рольф до Саа1 с В2, прогноз Стабильный**

Снижение рейтинга обусловлено сохраняющейся неопределенностью развития российского автомобильного рынка и приближением срока погашения облигаций компании на \$250 млн в июне 2010 г. Также агентство отмечает зависимость Рольфа от кредитных линий, требующих продления в 2009 г.

Тем не менее, Moody's ожидает, что банки продолжат поддерживать компанию в сложной обстановке, что позволит Рольфу сократить существующие запасы до нуля и освободить значительные фонды, которые сейчас вложены в оборотный капитал.

Еще одним позитивным фактором для Рольфа является достижение в апреле соглашения с Mitsubishi Motors о продлении партнерства еще на 5 лет, в рамках которого Рольф останется эксклюзивным дистрибьютором всех новых автомобилей японской компании в России.

Сбербанк предъявляет иски к Макромиру

Сбербанк подал в среду серию исков к Санкт-петербургскому девелоперу Макромир, который в апреле инициировал собственную процедуру банкротства. Сбербанк являлся основным кредитором компании и данным действием видимо планирует встать в очередь кредиторов.

Хотя девелоперский портфель Макромира не полностью покрывает его кредитный портфель, и вероятность возврата средств держателям облигаций невелика, мы рекомендуем инвесторам уже сейчас обращаться в суд на основании существенного нарушения условий эмиссии, чтобы закрепить за собой право требования долга.

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
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,84	09.30.09	8,25%	103,57	-0,11%	2,26%	7,97%	142	2,0	0,83	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,43	07.24.09	11,00%	145,85	1,10%	4,77%	7,54%	206	-23,7	6,28	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,04	06.24.09	12,75%	148,65	0,73%	7,80%	8,58%	461	-10,9	8,70	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,91	09.30.09	7,50%	101,88	0,37%	7,18%	7,36%	398	-26,1	10,53	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,95	05.14.10	3,00%	96,12	0,12%	5,11%	3,12%	427	2,8	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,21	10.12.09	6,45%	98,42	1,45%	7,17%	6,55%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,02	10.20.09	5,06%	81,54	13,19%	8,51%	6,21%	--	--	--	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	0,84	09.30.09	9,13%	101,01	-2,44%	7,86%	9,03%	702	295,1	560	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,04	06.28.09	8,25%	94,75	0,26%	13,51%	8,71%	1267	-7,5	1125	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,84	06.20.09	9,25%	84,25	1,51%	18,72%	10,98%	1788	-66,7	1646	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,39	10.10.09	7,88%	99,58	0,26%	8,92%	7,91%	808	-53,0	666	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,66	06.25.09	8,20%	85,00	3,03%	14,36%	9,65%	1306	-106,9	1211	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,32	06.24.09	9,25%	89,25	4,39%	12,69%	10,36%	1139	-126,4	1043	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,49	06.09.09	8,63%	66,00	7,32%	17,56%	13,07%	1552	-161,6	1279	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,01	08.22.09	8,64%	61,00	7,96%	18,21%	14,16%	1617	-162,6	1344	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,35	09.28.09	8,00%	101,38	0,12%	4,00%	7,89%	316	-52,4	174	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,41	05.26.09	7,38%	100,96	0,44%	6,70%	7,31%	586	-24,8	444	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,48	11.13.09	7,34%	89,00	4,71%	10,81%	8,24%	918	-165,9	855	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,81	05.25.09	7,50%	75,50	7,86%	13,23%	9,93%	1119	-160,6	846	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,74	11.10.09	6,81%	63,25	5,42%	14,81%	10,76%	1210	-103,0	1004	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,71	08.16.09	9,38%	87,75	0,29%	28,89%	10,68%	2806	27,7	2663	125	USD	B- / Caa1 / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,22	10.12.09	7,50%	100,00	3,36%	7,49%	7,50%	666	-146,2	524	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,89	06.30.09	8,25%	99,91	3,31%	8,28%	8,26%	745	-167,0	602	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,11	10.31.09	6,61%	94,13	1,76%	8,62%	7,02%	731	-53,0	636	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	08.04.09	6,32%	80,73	7,83%	10,94%	7,82%	890	-167,3	617	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,90	02.15.10	4,25%	92,79	1,91%	5,56%	4,58%	285	-38,8	79	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,49	05.29.09	6,88%	89,63	4,82%	8,55%	7,67%	583	-78,6	378	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,42	06.30.09	6,25%	80,00	4,58%	8,10%	7,81%	491	-42,6	93	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,87	06.15.09	7,97%	94,50	0,53%	11,01%	8,43%	1017	-18,4	875	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,44	06.28.09	7,93%	91,25	5,49%	10,61%	8,69%	899	-154,2	835	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,09	09.23.09	6,50%	80,50	0,94%	10,83%	8,07%	879	-19,2	606	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,38	10.07.09	8,75%	99,75	0,76%	9,34%	8,77%	850	-184,9	708	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,88	10.13.09	7,50%	100,13	0,62%	7,33%	7,49%	650	-65,5	507	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,75	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	69,60%	14,71%	6876	204,0	6734	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,11	06.29.09	8,80%	99,75	0,01%	10,79%	8,82%	995	42,9	853	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,48	09.10.09	8,88%	55,00	-0,02%	21,87%	16,14%	1984	2,3	1710	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,66	07.25.09	7,77%	100,00	1,01%	7,74%	7,77%	690	-143,2	548	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,93	07.21.09	9,75%	88,50	1,72%	16,23%	11,02%	1539	-78,4	1397	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,70	08.12.09	9,50%	81,50	2,52%	41,38%	11,66%	4055	-288,0	3912	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,03	07.06.09	9,00%	79,55	2,65%	33,51%	11,31%	3267	-239,5	3125	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,37	07.06.09	1,97%	98,95	0,21%	4,81%	1,99%	397	-29,9	255	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,68	08.02.09	8,19%	100,09	1,64%	8,02%	8,18%	718	-231,2	576	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,96	10.20.09	9,75%	70,01	11,85%	17,01%	13,93%	1497	-247,1	1224	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,55	06.17.09	8,75%	99,90	0,28%	8,91%	8,76%	807	-40,6	665	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,31	10.04.09	8,75%	95,03	1,25%	12,80%	9,21%	1197	-85,3	1054	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,20	10.20.09	8,75%	86,75	-0,86%	15,53%	10,09%	1469	54,0	1327	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,95	07.15.09	10,75%	88,25	0,89%	15,04%	12,18%	1373	-24,6	1278	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,93	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,07%	24,95%	2644	5,0	2330	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	76,67	4,05%	11,46%	8,09%	943	-81,0	670	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,03	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,66%	10,01%	1382	18,0	1240	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,34	06.24.09	9,75%	99,90	-0,35%	10,03%	9,76%	919	105,7	777	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,42	05.29.09	6,88%	99,86	0,98%	6,97%	6,88%	613	-60,6	471	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,52	11.16.09	7,18%	95,99	2,11%	8,38%	7,47%	675	-58,0	612	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	95,50	2,48%	8,31%	7,46%	668	-60,0	354	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,62	09.21.09	6,97%	83,00	4,40%	10,33%	8,40%	762	-84,6	556	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,26	11.15.09	6,30%	87,50	9,38%	8,49%	7,20%	577	-155,6	372	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,28	05.29.09	7,75%	91,50	5,17%	9,15%	8,47%	644	-86,6	438	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,32	09.16.09	6,83%	96,00	2,13%	19,22%	7,11%	1838	-533,2	1696	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,31	10.07.09	7,50%	75,00	7,14%	31,12%	10,00%	3029	-548,9	2887	472	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,04	06.29.09	8,49%	80,50	6,62%	30,51%	10,54%	2967	-623,4	2825	387	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,80	11.05.09	8,63%	64,13	1,79%	35,60%	13,45%	3476	-76,7	3334	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,10	06.16.09	8,88%	50,01	19,56%	24,58%	17,74%	2295	-462,8	1981	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,17	06.01.09	9,75%	50,01	16,31%	24,66%	19,49%	2304	-379,1	1990	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,34	11.14.09	5,93%	99,00	2,06%	6,37%	5,99%	553	-82,4	411	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,56	11.15.09	6,48%	95,50	0,13%	7,82%	6,79%	619	-0,3	556	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,57	07.02.09	6,47%	95,50	0,00%	7,76%	6,77%	614	3,5	550	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,73	08.11.09	6,23%	86,25	1,47%	9,39%	7,22%	735	-31,8	462	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,18	06.30.09	12,00%	89,03	5,65%	17,39%	13,48%	1655	-248,2	1513	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,25	11.16.09	8,30%	90,13	0,89%	13,14%	9,21%	1231	-31,4	1088	226	EUR	/ Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,56	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	20,22%	10,45%	1938	50,0	1796	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,90	10.26.09	9,75%	77,02	10,03%	41,99%	12,66%	4115	-1176,2	3973	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	11.10.09	9,13%	88,54	18,05%	22,96%	10,31%	2212	-1946,8	2070	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,69	07.18.09	10,51%	38,25	-3,62%	32,36%	27,49%	3073	111,3	2759	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,97	11.16.09	7,00%	97,50	0,83%	9,72%	7,18%	888	-74,1	746	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,86	06.17.09	9,00%	95,00	0,26%	11,78%	9,47%	1094	-4,5	952	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,91	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	96,62%	18,75%	9578	249,7	9436	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,00	05.21.10	7,00%	86,61	0,42%	23,54%	8,08%	2270	-0,2	2128	202	EUR	/ Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,86	10.11.09	9,50%	88,50	7,27%	24,62%	10,73%	2378	-847,9	2236	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,83	06.20.09	11,00%	96,03	1,58%	13,23%	11,46%	1240	-77,5	1097	500	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

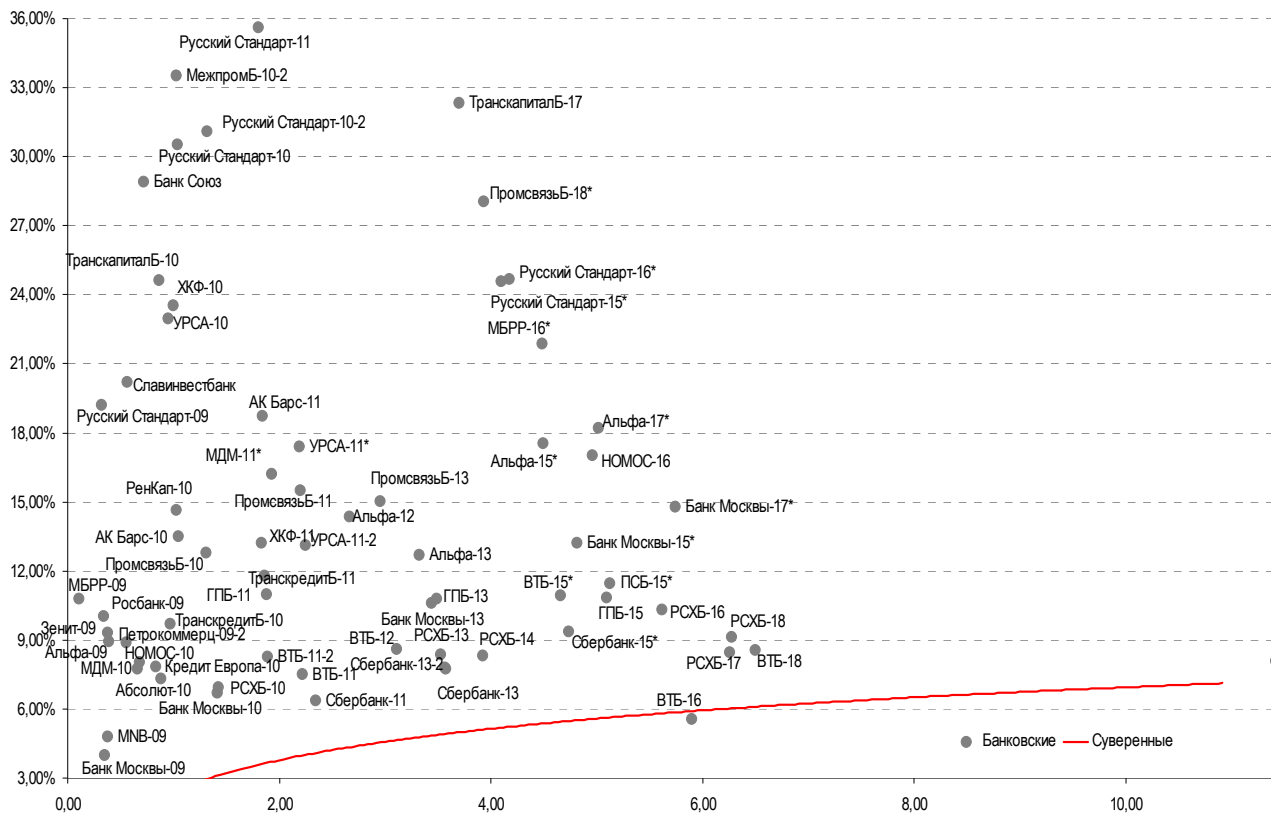
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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 доход-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,42	10.21.09	10,50%	103,00	0,00%	3,18%	10,19%	234	-33,6	92	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,28	09.27.09	7,80%	103,11	0,16%	5,31%	7,56%	447	-10,2	305	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,28	12.09.09	4,56%	92,82	3,28%	6,90%	4,91%	559	-97,5	464	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,20	09.01.09	9,63%	103,31	1,91%	8,57%	9,32%	727	-57,1	631	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,80	07.22.09	4,51%	101,32	0,17%	4,16%	4,45%	253	-1,7	-61	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,70	07.22.09	5,63%	97,00	0,39%	6,45%	5,80%	483	-7,3	169	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,41	10.11.09	7,34%	95,78	1,28%	8,64%	7,67%	701	-34,9	638	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,58	07.31.09	7,51%	96,70	1,88%	8,46%	7,77%	683	-49,5	620	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,26	02.25.10	5,03%	86,24	3,37%	8,67%	5,83%	663	-83,1	390	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,65	10.31.09	5,36%	84,00	2,13%	9,22%	6,39%	718	-47,6	445	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	85,23	3,63%	9,17%	6,89%	713	-75,4	440	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,75	05.22.09	6,21%	84,21	4,10%	9,17%	7,38%	646	-75,4	440	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,39	03.22.10	5,14%	77,27	5,52%	9,35%	6,65%	664	-96,2	458	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,52	11.02.09	5,44%	77,00	4,94%	9,51%	7,06%	680	-83,1	474	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,56	02.13.10	6,61%	82,40	4,44%	9,67%	8,02%	696	-76,4	490	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,31	10.11.09	8,15%	91,50	2,81%	9,59%	8,90%	687	-51,1	482	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,38	08.01.09	7,20%	95,00	1,60%	7,90%	7,58%	519	-27,5	313	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,13	09.07.09	6,51%	77,25	4,39%	9,64%	8,43%	645	-57,1	183	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,55	10.28.09	8,63%	99,75	1,79%	8,65%	8,65%	546	-20,1	147	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,28	08.16.09	7,29%	77,50	4,73%	9,61%	9,40%	642	-49,3	244	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	06.07.09	6,36%	86,00	4,24%	8,82%	7,39%	611	-74,4	405	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,98	06.07.09	6,66%	77,50	0,65%	9,74%	8,59%	655	-10,4	193	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,00	07.18.09	6,88%	98,49	4,86%	7,64%	6,98%	680	-232,7	538	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,61	09.20.09	6,13%	92,75	4,80%	9,08%	6,60%	778	-179,6	682	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,32	09.13.09	7,50%	94,50	8,62%	9,24%	7,94%	794	-252,8	698	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	07.18.09	7,50%	84,00	9,80%	10,76%	8,93%	872	-181,1	599	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,91	09.20.09	6,63%	78,75	10,92%	10,70%	8,41%	798	-188,9	593	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,17	09.13.09	7,88%	84,00	10,89%	10,72%	9,38%	801	-181,1	595	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,79	06.27.09	5,38%	92,11	2,38%	8,37%	5,84%	707	-80,3	611	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,79	06.27.09	6,10%	93,25	2,47%	8,63%	6,54%	732	-83,0	637	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,16	09.05.09	5,67%	87,50	4,79%	8,93%	6,48%	730	-111,6	416	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,20	08.03.09	10,88%	101,00	-0,25%	5,63%	10,77%	480	59,7	338	300	USD	BB- / Baa2 / BB/*
Евраз-13	04.24.13	3,30	10.24.09	8,88%	79,25	6,38%	16,22%	11,20%	1492	-194,2	1396	1 300	USD	BB- / B1 / BB/*
Евраз-15	11.10.15	4,83	11.10.09	8,25%	71,00	6,37%	15,51%	11,62%	1347	-137,7	1074	750	USD	BB- / B1 / BB/*
Евраз-18	04.24.18	5,62	10.24.09	9,50%	72,00	7,46%	15,36%	13,19%	1265	-206,5	1059	700	USD	BB- / B1 / BB/*
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,06	07.12.09	9,00%	72,00	9,09%	42,28%	12,50%	4144	-866,7	4002	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,60	05.22.09	7,50%	83,25	5,71%	14,59%	9,01%	1328	-210,2	1233	300	USD	B+e / B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,32	07.29.09	9,75%	79,45	0,52%	16,75%	12,27%	1545	-9,1	1450	1 250	USD	BB / Baa2 / BB

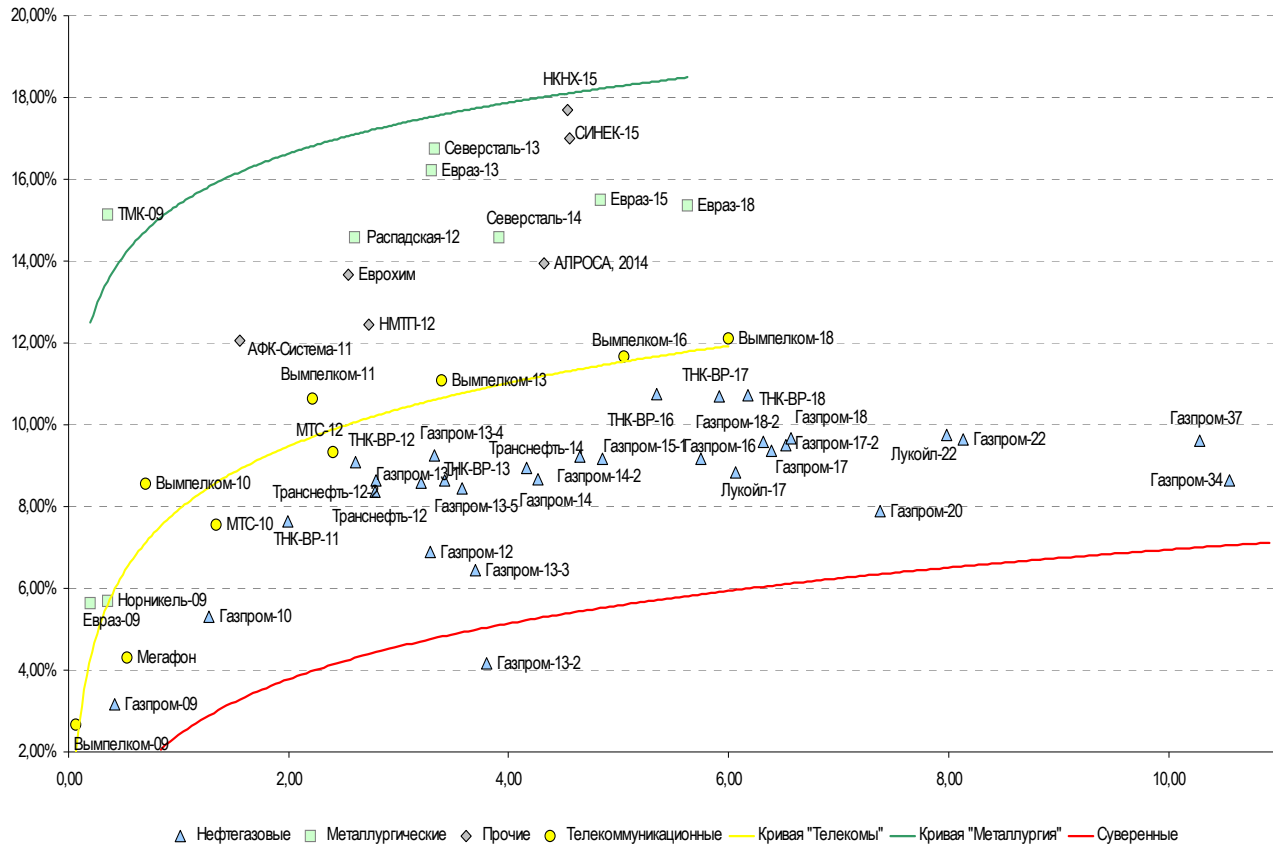
Северсталь-14	04.19.14	3,91	10.19.09	9,25%	81,75	3,81%	14,57%	11,31%	1295	-96,9	981	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,36	09.29.09	8,50%	97,70	1,77%	15,13%	8,70%	1429	-440,0	1287	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,36	09.30.09	7,13%	100,48	0,01%	5,70%	7,09%	487	-7,0	345	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,34	10.14.09	8,38%	101,05	0,20%	7,56%	8,29%	672	-10,0	530	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,41	07.28.09	8,00%	96,85	-0,03%	9,34%	8,26%	851	8,7	708	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,07	06.16.09	10,00%	100,50	-0,05%	2,67%	9,95%	183	-121,7	41	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,70	08.11.09	8,00%	99,60	0,35%	8,55%	8,03%	771	-41,1	629	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,22	10.22.09	8,38%	95,25	1,60%	10,65%	8,79%	981	-65,8	839	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,39	10.31.09	8,38%	91,50	4,87%	11,09%	9,15%	946	-143,1	883	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,05	05.23.09	8,25%	84,00	9,80%	11,65%	9,82%	962	-189,4	688	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,00	10.31.09	9,13%	84,00	9,09%	12,10%	10,86%	939	-160,4	733	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,53	06.10.09	8,00%	102,00	0,37%	4,29%	7,84%	345	-74,1	203	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,56	07.28.09	8,88%	95,25	3,81%	12,05%	9,32%	1121	-234,7	979	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,32	11.17.09	8,88%	81,00	4,52%	13,94%	10,96%	1190	-145,9	917	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,54	09.21.09	7,88%	86,75	2,66%	13,66%	9,08%	1235	-100,3	1140	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,05	10.30.09	9,25%	35,00	6,06%	66,56%	26,43%	6573	-321,0	6431	200	USD	CC / / C / -
НКНХ-15	12.22.15	4,54	06.22.09	8,50%	65,00	4,00%	17,70%	13,08%	1567	-88,3	1293	200	USD	/ B1 / B / -
НМТП-12	05.17.12	2,73	11.17.09	7,00%	86,75	0,87%	12,44%	8,07%	1114	-25,8	1018	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,95	06.28.09	8,25%	27,00	-27,03%	183,4%	30,56%	18256	5588,5	18114	250	USD	B- / - / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	65,17	8,39%	16,99%	11,82%	1496	-185,2	1222	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

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