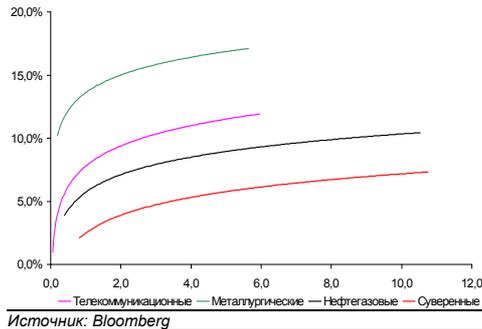
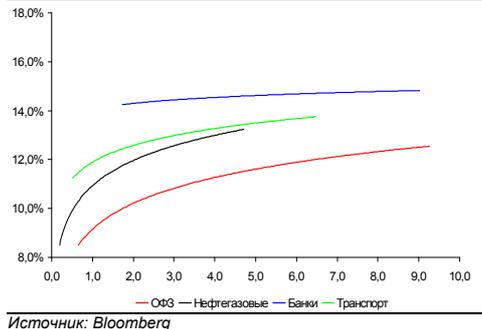


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,55	9,716.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,49	10,766.п. ↑	
Russia-30	100,25	-0,12% ↓	7,45
Rus-30 spread	391	-5б.п. ↓	
Bra-40	130,11	0,06% ↑	8,25
Tur-30	149,38	0,25% ↑	7,23
Mex-34	101,66	0,23% ↑	6,59
CDS 5 Russia	310	16б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	464	21б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	198	-8б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	275	13б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 679	52б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	49	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	1 095	6б.п. ↑	
VIX Index, \$	31	-2,01% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1465	0,31% ↑	6,0 ↑
\$/Руб.	31,3325	1,10% ↑	6,2 ↑
EUR/\$	1,3983	-0,20% ↓	0,2 ↑
\$/BRL	2,02	-0,07% ↓	-12,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,0819	1,10% ↑	9,27
NDF Rub 6m	32,8126	1,12% ↑	9,76
NDF Rub 12m	34,2765	0,99% ↑	10,65
3M Libor	0,6638	0,37б.п. ↑	
Libor overnight	0,2313	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	6,70	-92б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	16 665	1 607 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	990	-2,72% ↓	56,71 ↑
DOW	8 473	2,37% ↑	-3,45 ↓
S&P500	910	2,63% ↑	0,78 ↑
Bovespa	51 841	2,02% ↑	38,06 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	60,37	0,77% ↑	44,4 ↑
Gold	952,50	-0,98% ↓	8,4 ↑
Nickel	13 326	9,62% ↑	14,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Неожиданно сильная статистика по индексу потребительского доверия привела к росту доходностей американских казначейских облигаций.

Рублевые облигации

На рынке рублевых облигаций в целом преобладает позитивный настрой.

Макроэкономика, стр. 3

ВВП упал на 10.5% год-к-году в апреле, или на 9.8% год-к-году за 4М09; НЕГАТИВНО

Вчера валютный рынок отреагировал на негативные данные по ВВП и ожидания острого дефицита бюджета ослаблением курса рубля к бивалютной корзине примерно на 1%.

Корпоративные новости, стр. 3

Мечел договорился о реструктуризации бридж-кредита в \$1.5

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ предоставил банкам по итогам беззалогового аукциона кредиты на сумму 19,67 млрд руб по средневзвешенной ставке 14.96% годовых
- Ставка 1-го купона облигаций РЖД 12-го выпуска определена в размере 14.9% годовых.
- ИКС 5 Финанс разместит в июне облигации 4-го выпуска, ориентир по купону – 18.5-19.5% годовых
- ВМК-ФИНАНС 27 мая начнет размещение дебютных облигаций на 1 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне инвесторы продолжили сокращать свои безрисковые позиции на фоне роста фондовых индексов после выхода сильной макроэкономической статистики. Так индекс потребительского доверия в США в мае вырос до своего максимального уровня с сентября прошлого года, при этом в абсолютном значении рост данного индикатора стал максимальным с апреля 2003 года. В результате, доходность UST-10, несмотря даже на продолжающуюся скупку казначейских облигаций с вторичного рынка ФРС, выросли еще на 10 б.п. до уровня 3.55%.

На российском рынке евробондов в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 закрывался на 0.5 п.п. ниже относительно предыдущего дня закрытия на уровне 99.75-100.5%: от номинала (YTM 7.65-7.41). На фоне продолжающегося роста доходностей американских казначейских облигаций спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 390 б.п.

В корпоративном секторе наблюдались неагрессивные продажи, снижение котировок по всем выпускам в среднем составило 0.5 п.п. Этим утром мы ожидаем некоторой восстановления котировок на фоне роста американских индексов более чем на 2%.

Рублевые облигации

Во вторник активность на рублевом рынке несколько возросла по сравнению с торговыми оборотами понедельника. При этом уже традиционно по итогам дня не сложилось единой динамики цен. Лидером по торговому обороту стал только что размещенный обратно в рынок третий выпуск ВБД, закрывавшийся вчера на уровне 100.9% (+0.9 п.п.) от номинала, что соответствует доходности к оферте 14.65%. Также инвесторы продолжают с интересом смотреть на бумаги банковского сектора: Промсвязьбанк-5 (YTP 16.08%), Урса-3 (YTM 16.19%). В пределах 20 б.п. ниже закрывались бумаги X5 (YTP 18.44%) и МОЭК-1 (YTP 18.4%). В муниципальном сегменте наиболее ликвидные выпуски продолжают торговаться практически на прежних уровнях, в частности Москва-54 с доходностью 15.02% и Москва-45 с доходностью 14.58%.

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

Макроэкономика**ВВП упал на 10.5% год-к-году в апреле, или на 9.8% год-к-году за 4М09; НЕГАТИВНО**

По данным Министерства экономического развития, в апреле российский ВВП упал на 10.5% год-к-году.

На 2Кв09 мы прогнозировали падение на 9.5% год-к-году, и апрельская цифра -10.5% намного ниже наших ожиданий, хотя она соответствует динамике инвестиций и оборота розничной торговли: в прошлом месяце оба показателя продолжили снижение. Мы считаем, что эта печальная макроэкономическая статистика подтверждает высокий риск возникновения второй волны кризиса. Судя по всему, это предположение объясняет, почему вчера представитель правительства сообщил, что в этом году бюджетный дефицит может превысить 9% ВВП.

Мы придерживаемся своего мнения о том, что дефицит бюджет может быть даже выше – 10-12% ВВП вследствие сочетания низкой собираемости налогов и высокой доли просроченных кредитов. Это окажет давление на обменный курс рубля во 2П09. Вчера валютный рынок отреагировал на негативные данные по ВВП ослаблением курса рубля к бивалютной корзине примерно на 1%.

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

Корпоративные новости**Мечел договорился о реструктуризации бридж-кредита в \$1.5 млрд**

Западные банки, предоставившие Мечелу в марте прошлого года бридж-кредит на покупку Oriel Resources, предоставляют компании очередной 2-х месячный мораторий на погашение. Кроме того, они согласились реструктурировать долг по следующей схеме: \$500 млн после подписания документов о реструктуризации (по истечении моратория), оставшуюся часть (\$1 млрд) – через 3,5 года.

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 близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,82	09.30.09	8,25%	103,45	-0,18%	2,29%	7,97%	134	-4,6	0,81	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,40	07.24.09	11,00%	144,80	0,20%	4,87%	7,60%	181	-15,7	6,25	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,95	06.24.09	12,75%	146,26	-0,85%	7,98%	8,72%	444	-0,2	8,60	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,75	09.30.09	7,50%	100,25	-0,12%	7,45%	7,48%	391	-7,5	10,37	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,93	05.14.10	3,00%	96,17	-0,05%	5,10%	3,12%	415	-5,1	1,84	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,20	10.12.09	6,45%	98,67	0,17%	7,05%	6,54%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	81,89	0,07%	8,45%	6,18%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	0,82	09.30.09	9,13%	100,87	0,03%	8,01%	9,05%	706	-12,3	572	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,03	06.28.09	8,25%	94,75	0,00%	13,59%	8,71%	1264	-6,5	1130	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,83	06.20.09	9,25%	84,75	0,30%	18,45%	10,91%	1750	-23,5	1616	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,37	10.10.09	7,88%	99,55	-0,03%	9,05%	7,91%	810	1,4	675	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,65	06.25.09	8,20%	86,00	1,18%	13,94%	9,53%	1250	-53,5	1165	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,30	06.24.09	9,25%	89,25	0,00%	12,70%	10,36%	1126	-8,4	1041	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,55	06.09.09	8,63%	70,38	6,63%	16,12%	12,26%	1383	-156,4	1125	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,15	08.22.09	8,64%	67,50	6,72%	16,13%	12,79%	1383	-144,6	1125	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,34	09.28.09	8,00%	101,38	0,00%	3,81%	7,89%	286	-11,2	151	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,44	11.26.09	7,38%	100,86	-0,03%	6,76%	7,31%	581	-5,7	447	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,47	11.13.09	7,34%	90,00	0,00%	10,48%	8,15%	862	-11,0	819	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,06	11.25.09	7,50%	77,50	2,65%	12,69%	9,68%	1039	-66,2	781	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,80	11.10.09	6,81%	67,00	1,90%	13,76%	10,16%	1070	-47,0	888	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,70	08.16.09	9,38%	87,75	0,00%	29,35%	10,68%	2840	-0,2	2706	125	USD	B- / Caa1 / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,20	10.12.09	7,50%	99,88	-0,37%	7,55%	7,51%	660	9,6	526	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,87	06.30.09	8,25%	100,17	0,09%	8,15%	8,24%	720	-12,7	585	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,09	10.31.09	6,61%	94,00	-0,53%	8,67%	7,03%	723	9,3	638	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	08.04.09	6,32%	82,77	0,20%	10,40%	7,63%	810	-15,4	553	316	USD	BBB- / Baa2 / BB-
ВТБ-16	02.15.16	5,88	02.15.10	4,25%	93,21	-0,24%	5,48%	4,56%	242	-8,3	61	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,47	05.29.09	6,88%	89,13	-0,42%	8,64%	7,71%	558	-5,9	376	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,36	06.30.09	6,25%	79,50	-0,31%	8,16%	7,86%	461	-6,9	70	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,86	06.15.09	7,97%	95,50	0,53%	10,46%	8,35%	951	-36,2	817	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,42	06.28.09	7,93%	91,50	0,00%	10,54%	8,67%	868	-11,0	825	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,08	09.23.09	6,50%	81,25	-0,31%	10,65%	8,00%	835	-4,8	577	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,36	10.07.09	8,75%	99,75	0,00%	9,35%	8,77%	840	-7,6	706	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,86	10.13.09	7,50%	100,12	-0,83%	7,34%	7,49%	639	90,6	505	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,73	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	71,00%	14,71%	7005	16,0	6871	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,09	06.29.09	8,80%	99,75	-0,04%	11,23%	8,82%	1028	46,7	894	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,47	09.10.09	8,88%	55,00	0,00%	21,89%	16,14%	1960	-10,8	1702	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,64	07.25.09	7,77%	100,25	0,00%	7,35%	7,75%	640	-8,1	505	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,91	07.21.09	9,75%	88,50	0,00%	16,28%	11,02%	1533	-7,1	1399	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,68	08.12.09	9,50%	81,50	0,00%	42,16%	11,66%	4121	5,3	3987	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,01	07.06.09	9,00%	79,56	0,03%	33,91%	11,31%	3296	-5,1	3162	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,36	07.06.09	1,97%	99,12	0,16%	4,47%	1,98%	352	-51,8	217	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,66	08.02.09	8,19%	100,41	0,29%	7,53%	8,15%	658	-52,3	524	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.09	9,75%	67,50	0,00%	17,82%	14,44%	1552	-11,0	1294	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,53	06.17.09	8,75%	99,75	-0,15%	9,20%	8,77%	825	20,5	691	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,29	10.04.09	8,75%	94,95	0,04%	12,92%	9,22%	1197	-10,1	1062	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,18	10.20.09	8,75%	86,00	0,00%	15,99%	10,17%	1504	-7,2	1370	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,93	07.15.09	10,75%	87,28	-0,88%	15,44%	12,32%	1400	22,8	1315	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,91	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,08%	24,95%	2622	-10,9	2321	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	78,19	1,65%	11,08%	7,93%	878	-44,4	620	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,99	06.27.09	9,50%	60,00	0,00%	66,94%	15,83%	6599	8,2	6465	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,32	06.24.09	9,75%	101,02	1,16%	6,53%	9,65%	558	-371,5	423	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,41	05.29.09	6,88%	100,26	-0,02%	6,69%	6,86%	574	-6,8	440	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,50	11.16.09	7,18%	95,64	-0,15%	8,49%	7,50%	663	-6,7	620	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,91	07.14.09	7,13%	96,50	0,78%	8,04%	7,38%	618	-31,4	317	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,63	09.21.09	6,97%	85,50	-0,58%	9,79%	8,15%	673	-1,7	491	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,25	11.15.09	6,30%	88,25	1,44%	8,35%	7,14%	529	-36,2	347	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,27	05.29.09	7,75%	92,25	0,82%	9,03%	8,40%	596	-25,5	415	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,30	09.16.09	6,83%	96,00	0,00%	19,89%	7,11%	1894	3,6	1759	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,30	10.07.09	7,50%	76,50	0,00%	29,67%	9,80%	2872	-3,5	2738	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,02	06.29.09	8,49%	80,50	0,00%	30,85%	10,54%	2990	-2,1	2856	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,79	11.05.09	8,63%	68,93	2,21%	31,13%	12,51%	3018	-145,2	2884	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,31	06.16.09	8,88%	59,00	11,73%	20,52%	15,04%	1823	-325,3	1565	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,26	06.01.09	9,75%	53,00	0,00%	23,28%	18,40%	2098	-10,8	1840	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,32	11.14.09	5,93%	99,25	0,00%	6,26%	5,97%	531	-7,9	397	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,55	11.15.09	6,48%	97,50	0,00%	7,21%	6,65%	535	-11,2	492	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,56	07.02.09	6,47%	97,50	0,00%	7,18%	6,63%	532	-11,2	489	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,72	08.11.09	6,23%	86,50	-0,57%	9,33%	7,20%	704	1,4	446	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,17	06.30.09	12,00%	89,88	1,13%	16,97%	13,35%	1602	-60,6	1468	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,23	11.16.09	8,30%	89,61	-0,60%	13,46%	9,26%	1251	21,6	1116	226	EUR	/ Baa3 / B+ / A+
Славинвестбанк	12.21.09	0,54	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	20,53%	10,45%	1958	-2,5	1824	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,89	10.26.09	9,75%	77,02	0,00%	42,57%	12,66%	4162	2,0	4028	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,93	11.10.09	9,13%	88,59	0,01%	23,12%	10,30%	2217	-4,9	2082	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,67	07.18.09	10,51%	38,25	0,00%	32,38%	27,49%	3052	-10,8	2751	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,95	11.16.09	7,00%	97,50	0,00%	9,76%	7,18%	881	-7,2	747	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,84	06.17.09	9,00%	96,50	0,00%	10,94%	9,33%	999	-7,6	865	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,89	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	98,33%	18,75%	9738	21,2	9604	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,98	05.21.10	7,00%	86,76	0,09%	23,56%	8,07%	2261	-15,7	2127	202	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,85	10.11.09	9,50%	88,50	0,00%	24,90%	10,73%	2395	-3,2	2261	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,81	06.20.09	11,00%	96,07	0,03%	13,22%	11,45%	1227	-9,3	1093	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

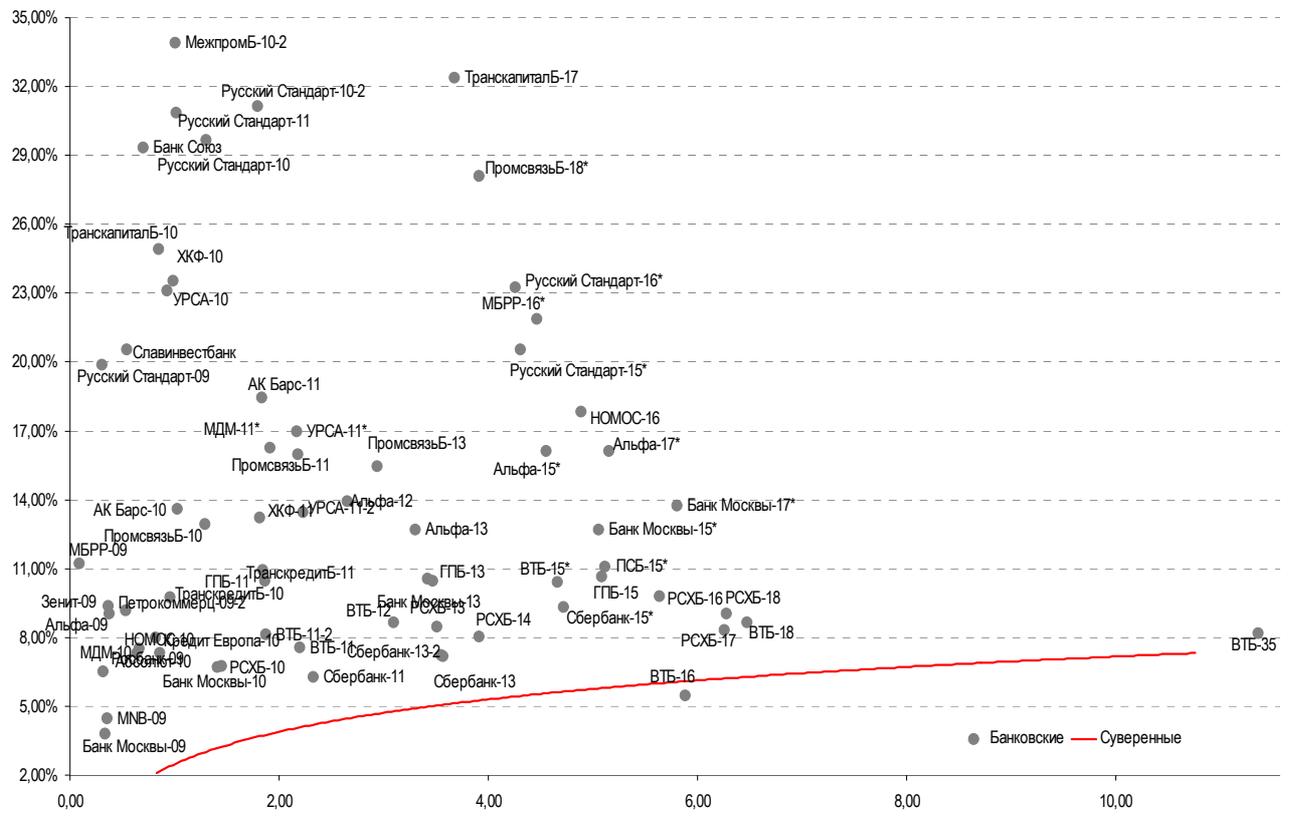
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,40	10.21.09	10,50%	102,90	-0,11%	3,13%	10,20%	218	14,4	83	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,26	09.27.09	7,80%	103,20	-0,04%	5,22%	7,56%	427	-5,3	292	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,27	12.09.09	4,56%	93,45	-0,49%	6,69%	4,88%	525	7,4	440	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,18	09.01.09	9,63%	102,88	0,00%	8,70%	9,36%	726	-8,7	641	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,78	07.22.09	4,51%	100,97	-0,08%	4,25%	4,46%	238	-9,1	-63	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,68	07.22.09	5,63%	96,88	-0,13%	6,49%	5,81%	463	-7,6	162	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,40	10.11.09	7,34%	95,24	-0,44%	8,82%	7,71%	696	2,4	652	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,56	07.31.09	7,51%	96,32	-0,09%	8,57%	7,80%	671	-8,7	628	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,24	02.25.10	5,03%	85,10	-0,77%	9,02%	5,91%	672	8,4	414	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,63	10.31.09	5,36%	84,38	0,15%	9,13%	6,36%	683	-14,4	425	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,83	06.01.09	5,88%	84,82	-0,63%	9,28%	6,93%	699	2,2	441	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,94	11.22.09	6,21%	84,09	-0,44%	9,20%	7,39%	614	-4,6	432	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,36	03.22.10	5,14%	76,07	-1,09%	9,62%	6,75%	656	6,3	475	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	76,03	-0,97%	9,72%	7,16%	666	3,4	485	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,55	02.13.10	6,61%	82,34	-0,11%	9,69%	8,02%	662	-10,7	481	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,28	10.11.09	8,15%	90,50	-1,09%	9,77%	9,00%	671	5,6	489	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	95,00	0,00%	7,90%	7,58%	484	-12,5	303	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,09	09.07.09	6,51%	76,50	-0,65%	9,77%	8,51%	622	-1,4	178	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,53	10.28.09	8,63%	99,63	-0,62%	8,66%	8,66%	511	-3,6	121	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,01	08.16.09	7,29%	74,75	-2,61%	9,98%	9,75%	643	17,0	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	06.07.09	6,36%	86,50	0,00%	8,73%	7,35%	567	-12,4	386	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,94	06.07.09	6,66%	77,00	0,00%	9,82%	8,64%	628	-9,7	184	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,98	07.18.09	6,88%	97,54	-0,23%	8,14%	7,05%	719	3,8	585	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,59	09.20.09	6,13%	93,50	0,00%	8,78%	6,55%	733	-8,4	648	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,31	09.13.09	7,50%	94,25	-0,26%	9,33%	7,96%	789	-0,2	703	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	83,50	-0,60%	10,88%	8,98%	858	0,3	600	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,90	09.20.09	6,63%	79,00	-0,63%	10,65%	8,39%	758	-1,3	577	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,15	09.13.09	7,88%	83,50	-0,60%	10,83%	9,43%	776	-2,4	595	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,77	06.27.09	5,38%	92,07	0,01%	8,40%	5,84%	696	-8,7	611	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,77	06.27.09	6,10%	93,25	0,00%	8,64%	6,54%	720	-8,4	635	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,15	09.05.09	5,67%	87,50	0,00%	8,94%	6,48%	708	-11,0	407	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,18	08.03.09	10,88%	101,00	0,00%	5,19%	10,77%	424	-15,9	290	300	USD	BB- / Baa2 / BB / B-
Евраз-13	04.24.13	3,28	10.24.09	8,88%	79,63	0,00%	16,09%	11,15%	1465	-8,2	1380	1 300	USD	BB- / B1 / BB / B-
Евраз-15	11.10.15	4,83	11.10.09	8,25%	72,50	0,00%	15,06%	11,38%	1276	-11,0	1018	750	USD	BB- / B1 / BB / B-
Евраз-18	04.24.18	5,64	10.24.09	9,50%	73,25	0,00%	15,04%	12,97%	1198	-12,4	1017	700	USD	BB- / B1 / BB / B-
Кузбассразрезголь-10	07.12.10	1,05	07.12.09	9,00%	82,50	0,00%	28,15%	10,91%	2720	-3,2	2586	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,70	11.22.09	7,50%	84,88	0,74%	13,85%	8,84%	1241	-37,3	1156	300	USD	B+e / B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,32	07.29.09	9,75%	82,13	-0,28%	15,74%	11,87%	1388	-2,2	1345	1 250	USD	BB / Baa2 / BB- / B-

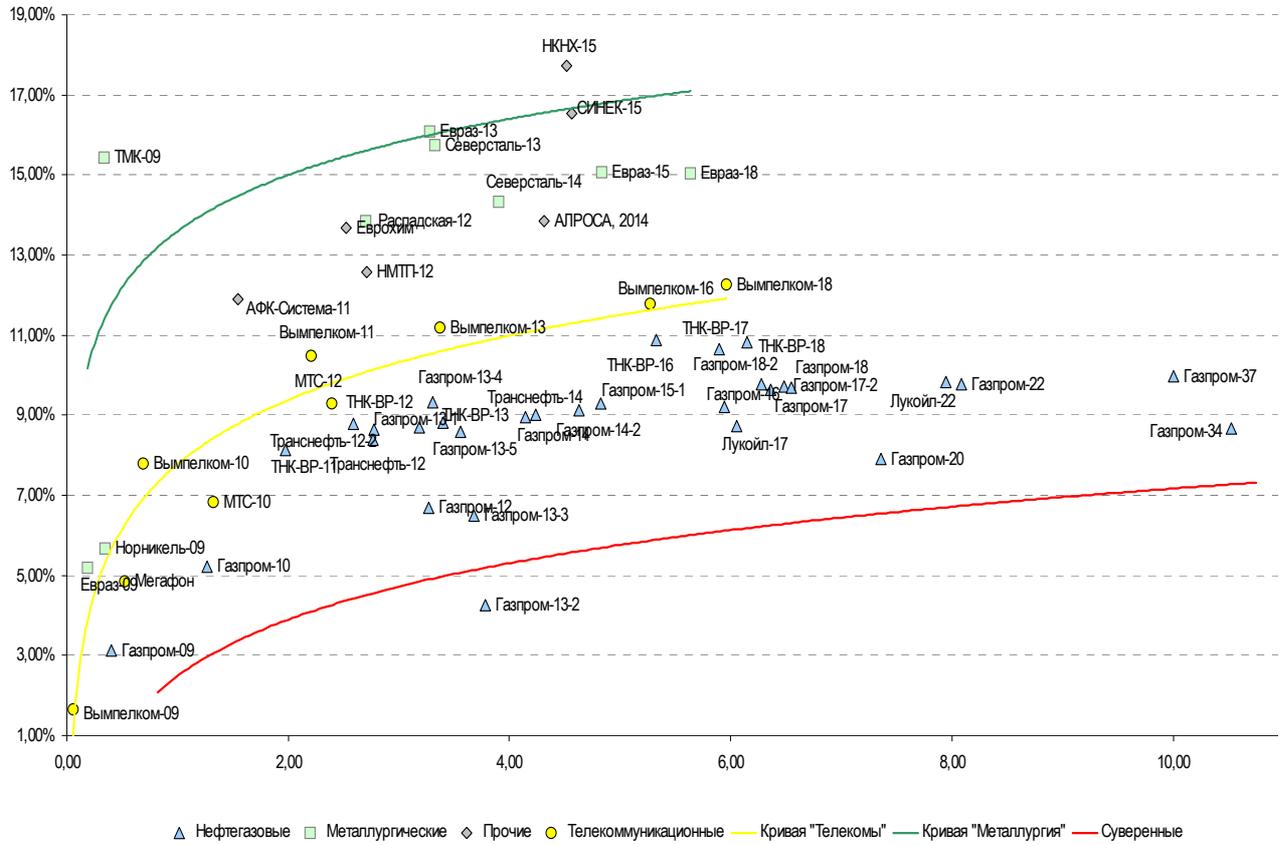
Северсталь-14	04.19.14	3,90	10.19.09	9,25%	82,50	0,00%	14,34%	11,21%	1248	-11,0	947	375	USD	BB/ Ba2 / BB-/*
ТМК-09	09.29.09	0,34	09.29.09	8,50%	97,70	0,00%	15,43%	8,70%	1448	-2,7	1314	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,34	09.30.09	7,13%	100,47	-0,00%	5,67%	7,09%	472	-8,1	338	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,32	10.14.09	8,38%	102,00	0,59%	6,82%	8,21%	587	-53,9	453	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,39	07.28.09	8,00%	97,00	0,00%	9,29%	8,25%	834	-7,8	699	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-09	06.16.09	0,05	06.16.09	10,00%	100,44	0,00%	1,64%	9,96%	69	-51,4	-65	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,69	08.11.09	8,00%	100,13	0,00%	7,79%	7,99%	684	-8,0	549	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,20	10.22.09	8,38%	95,63	0,00%	10,47%	8,76%	952	-7,7	818	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,38	10.31.09	8,38%	91,25	0,00%	11,19%	9,18%	932	-11,0	889	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,27	11.23.09	8,25%	83,50	0,00%	11,78%	9,88%	948	-11,1	690	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	10.31.09	9,13%	83,25	0,00%	12,26%	10,96%	920	-12,5	739	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,52	06.10.09	8,00%	101,65	0,00%	4,84%	7,87%	389	-9,5	255	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,54	07.28.09	8,88%	95,50	0,00%	11,91%	9,29%	1096	-7,4	961	350	USD	BB /*- / B2 / BB-/*
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,31	11.17.09	8,88%	81,32	0,15%	13,85%	10,91%	1156	-14,6	898	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,52	09.21.09	7,88%	86,75	0,00%	13,69%	9,08%	1225	-8,1	1140	300	USD	BB / / BB
КЗОО-11	10.30.11	2,06	10.30.09	9,25%	40,00	0,00%	58,49%	23,13%	5754	-2,9	5620	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,52	06.22.09	8,50%	65,00	0,00%	17,72%	13,08%	1543	-10,9	1285	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,71	11.17.09	7,00%	86,50	0,00%	12,58%	8,09%	1114	-8,2	1029	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,93	06.28.09	8,25%	27,00	0,00%	186,9%	30,56%	18599	52,1	18465	250	USD	B- /*- / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	66,50	2,05%	16,55%	11,58%	1425	-57,4	1167	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.