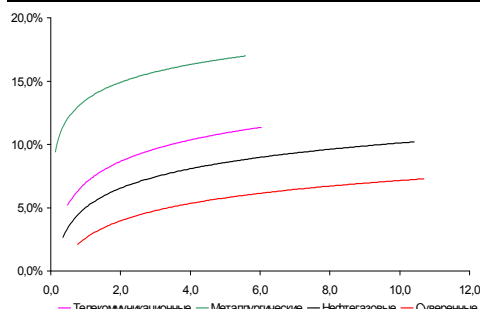
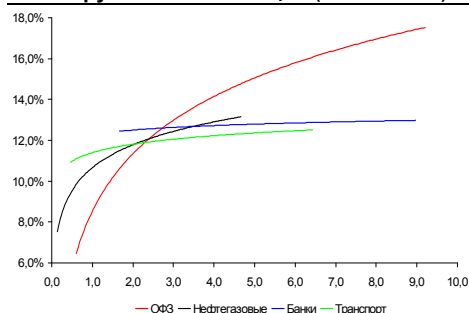


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,79	-6,276 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,64	-5,226 п.	↓
Russia-30	100,10	1,29%	↑ 7,48
Rus-30 spread	369	16 п.	↑
Bra-40	128,60	0,34%	↑ 8,38
Tur-30	152,77	0,86%	↑ 7,00
Mex-34	98,97	-1,46%	↓ 6,80
CDS 5 Russia	294	46 п.	↑
CDS 5 Gazprom	428	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	170	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	264	76 п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 858	-286 п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	45	-16 п.	↓
iTraxx Crossover	950	2b п.	↑
VIX Index, \$	28	0,04%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,9124	-0,05%	↓ 5,2 ↑
\$/Руб.	30,9330	0,52%	↑ 5,2 ↑
EUR/\$	1,4024	-0,50%	↓ 0,5 ↑
\$/BRL	1,92	-1,51%	↓ -17,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,7521	0,57%	↑ 9,75
NDF Rub 6m	32,5047	0,59%	↑ 10,61
NDF Rub 12m	34,1898	0,64%	↑ 11,51
3M Libor	0,6244	-0,506 п.	↓
Libor overnight	0,2600	0,266 п.	↑
MIACR, 1d	6,56	206 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	10 235	-5 185	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 127	0,49%	↑ 78,39 ↑
DOW	8 799	0,32%	↑ 0,26 ↑
S&P500	946	0,14%	↑ 4,76 ↑
Bovespa	53 558	0,28%	↑ 42,63 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	70,85	-1,50%	↓ 68,5 ↑
Gold	940,04	-2,14%	↓ 7,1 ↑
Nickel	15 601	4,18%	↑ 34,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Заявление Кудрина оказало поддержку американским казначейским облигациям.

Рублевые облигации

Все внимание инвесторов в четверг было сконцентрировано на размещение 4-го выпуска X5.

Макроэкономика, стр. 3

Росстат понизил оценку роста ВВП за 1Кв09 с -9.5% до -9.8% год-к-году; НЕГАТИВНО

На основании новой оценки динамики ВВП за 1Кв09 мы полагаем, что в 1П09 глубина падения ВВП будет ближе к 10%.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ВВП РФ в 1 квартале упал на 9.8%
- Ставка 1-го купона облигаций РЖД 16-й серии определена на уровне 14.4% годовых
- ЦБ 15 июня проведет аукцион годового РЕПО с лимитом 120 млрд руб, минимальная ставка 11.25% годовых
- Минфин РФ проведет 17 июня аукцион по размещению ОФЗ-ПД серии 25064 на 10 млрд рублей
- Банк России проведет 15 и 16 июня беззалоговые кредитные аукционы на 275 млрд рублей
- УМПО 18 июня начнет размещение облигаций серии 03 на 3 млрд рублей
- ЕБРР 18 июня начнет размещение облигаций серии 04 на 3 млрд рублей
- Тройка Инвест начнет размещение дебютных облигаций 18 июня на 500 млн руб
- ВТБ 24 начнет размещение 1-го выпуска ипотечных облигаций 18 июня
- ЮниТайл установило ставку 3-4-го купонов по облигациям серии 01 в размере 18% (+390 б.п.)
- Глобус-Лизинг назначил ставку 5-8-го купонов в размере 18% годовых (+580 б.п.)
- Татэнерго установил ставку 3-4-го купонов в размере 12% годовых (+275 б.п.)
- Полипласт определил ставку 3-6-го купонов в размере 19% годовых (+400 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ЛК УРАЛСИБ серии 06, 07, 08 на 7 млрд рублей

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В четверг на рынке российских евробондов активность была довольно слабой, что скорее объясняется длинными выходными. Фактически рынок остался на своих прежних уровнях. Спрэд между Rus-30 и UST-10 не изменился и остался на уровне 370 б.п. CDS-5 на Россию продолжают торговаться вблизи отметки в 300 б.п. Однако, уже в пятницу, Rus-30 вырос на 0.75 п.п. до 100% от номинала (YTM 7.49%) на фоне снижения доходностей UST-10. Так, всего за два дня доходности UST-10 отступили с психологической отметки в 4% к уровню в 3.8%. Во многом такой динамике способствовало заявление министра финансов РФ А.Кудрина о том, что у России нет немедленных планов переходить на новую резервную валюту и она доверяет американскому доллару. На этом фоне подрос и доллар, укрепившийся до \$1.395/евро. Напомним, что в последнее время у инвесторов были серьезные опасения, что такие страны как Китай и Россия могут пойти на сокращение своих резервов в американских казначейских облигациях.

Рублевые облигации

Активность на рублевом рынке в четверг фактически отсутствовала. Все внимание инвесторов было устремлено на первичный рынок, где свой 4-ый выпуск на 8 млрд руб размещал ИКС 5. По итогам размещения, эмитент ожидаемо разместил выпуск в полном объеме. Первая ставка купона была установлена в размере 18.46% годовых (нижний ориентир ставки купона организаторами), что объясняется высоким спросом инвесторов. Так, в процессе размещения было подано заявок на общую сумму в 12.7 млрд руб. При этом, сами организаторы выпуска ВТБ и Райффайзенбанк прогнозировали ставку первого купона в районе 18.5-19.5% годовых. Срок обращения выпуска составит 7 лет с офертой через два года. К вечеру бумага на форвардах торговалась уже на уровне 101.5% от номинала (YTP 18.3%). По нашему мнению потенциал роста данной бумаги составляет еще около 2 п.п. и в ближайшем времени мы можем увидеть ее на уровне 103.5% от номинала (YTP 17%).

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

Макроэкономика**Росстат понизил оценку роста ВВП за 1Кв09 с -9.5% до -9.8% год-к-году; НЕГАТИВНО**

В четверг Росстат представил свою новую оценку динамики ВВП в 1Кв09, согласно которой спад за этот период составил не 9.5% год-к-году, как первоначально сообщалось, а 9.8%. Судя по этим новым данным, в 1П09 ВВП сократится на 10% год-к-году.

По нашим оценкам, на долю обрабатывающих производств приходится 32% снижения реального ВВП год-к-году, а на сектора, связанные со строительством – 13%. Сектора торговли и социальных услуг сокращаются медленнее остальной экономики, и поэтому их доли в ВВП выросли. Однако мы полагаем, что оборот розничной торговли пострадает из-за снижения потребления домохозяйств, которое будет неизбежным, если ситуации в обрабатывающей промышленности не улучшится достаточно быстро. Таким образом, в ближайший год-два наращивать свою долю в ВВП, судя по всему, будут только сектора социальных услуг. Исходя из новой оценки динамики ВВП за 1Кв09, мы полагаем, что наш прогноз экономического спада на -9.5% в 2Кв09 стал оптимистичным, и, скорее всего, в 1П09 глубина падения ВВП будет ближе к 10%.

Наталья Орлова, Ph.D *Старший аналитик (7 495) 795-3677
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	0,77	09.30.09	8,25%	102,99	-0,00%	2,29%	8,01%	105	7,8	0,76	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,36	07.24.09	11,00%	144,92	0,43%	4,84%	7,59%	142	4,3	6,21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,93	06.24.09	12,75%	147,33	1,40%	7,90%	8,65%	411	-9,2	8,59	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,69	09.30.09	7,50%	100,10	1,29%	7,48%	7,49%	369	-16,0	10,30	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,88	05.14.10	3,00%	96,37	0,00%	5,03%	3,11%	379	8,8	1,79	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,15	10.12.09	6,45%	99,28	0,13%	6,77%	6,50%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	85,75	1,36%	7,66%	5,91%	--	--	--	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	0,77	09.30.09	9,13%	101,01	0,00%	7,76%	9,03%	652	5,4	547	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,98	06.28.09	8,25%	98,00	1,66%	10,33%	8,42%	908	-159,4	803	250	USD	BBB / Baa1 / BBB
АК Барс-11	06.20.11	1,78	06.20.09	9,25%	85,25	0,29%	18,33%	10,85%	1709	-4,3	1604	300	USD	/ Baa2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,32	10.10.09	7,88%	100,13	0,13%	7,37%	7,87%	613	-35,2	508	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,62	06.25.09	8,20%	92,63	0,00%	11,13%	8,85%	927	10,4	884	500	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,27	06.24.09	9,25%	92,00	1,66%	11,80%	10,05%	993	-40,8	951	400	USD	BB- / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,89	12.09.09	8,63%	79,50	3,92%	13,46%	10,85%	1070	-71,7	862	225	USD	B / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,26	08.22.09	8,64%	75,50	4,14%	13,92%	11,44%	1116	-67,6	908	300	USD	B / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,29	09.28.09	8,00%	101,22	0,00%	3,63%	7,90%	239	-8,0	134	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,39	11.26.09	7,38%	100,93	0,13%	6,69%	7,31%	545	-2,2	440	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,42	11.13.09	7,34%	90,50	1,12%	10,35%	8,10%	810	-22,3	805	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,06	11.25.09	7,50%	82,50	1,85%	11,41%	9,09%	864	-25,8	657	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,85	11.10.09	6,81%	72,50	1,75%	12,35%	9,39%	894	-19,3	751	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,64	08.16.09	9,38%	75,00	0,00%	59,66%	12,50%	5841	96,4	5736	24	USD	B- / Baa1 / BBB-
ВТБ-11	10.12.11	2,15	10.12.09	7,50%	100,25	0,12%	7,37%	7,48%	613	1,8	508	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,82	06.30.09	8,25%	100,34	-0,06%	8,06%	8,22%	681	11,1	576	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,04	10.31.09	6,61%	94,25	0,67%	8,60%	7,01%	674	-12,6	631	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	87,76	2,85%	9,14%	7,20%	638	-49,3	430	316	USD	BBB- / Baa2 / BB-
ВТБ-16	02.15.16	5,83	02.15.10	4,25%	93,86	0,54%	5,37%	4,53%	195	2,2	52	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,70	11.29.09	6,88%	91,25	2,38%	8,28%	7,53%	486	-25,0	344	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,55	06.30.09	6,25%	82,50	1,23%	7,83%	7,58%	404	-4,2	35	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,89	12.15.09	7,97%	97,50	0,52%	9,37%	8,17%	813	-19,8	708	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,38	06.28.09	7,93%	93,50	0,00%	9,92%	8,48%	768	11,4	763	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,04	09.23.09	6,50%	82,80	0,06%	10,28%	7,85%	752	11,2	544	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,31	10.07.09	8,75%	100,00	0,00%	8,61%	8,75%	736	7,0	632	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,81	10.13.09	7,50%	100,12	-0,00%	7,32%	7,49%	608	7,7	503	250	USD	/ Baa3 / B-
ЛОКО-10	03.01.10	0,69	09.01.09	10,00%	92,46	-0,00%	21,93%	10,82%	2068	26,2	1963	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,04	06.29.09	8,80%	99,75	-0,00%	14,67%	8,82%	1343	147,4	1238	100	USD	/ B2 / B+ / B-
МБРР-16*	03.10.16	4,76	09.10.09	8,88%	72,50	-0,00%	15,61%	12,24%	1284	12,7	1077	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,59	07.25.09	7,77%	100,00	0,00%	7,74%	7,77%	650	7,9	545	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,87	07.21.09	9,75%	93,25	0,81%	13,54%	10,46%	1229	-34,4	1124	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,63	08.12.09	9,50%	89,50	0,00%	27,93%	10,61%	2668	39,0	2563	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,96	07.06.09	9,00%	85,50	0,00%	26,35%	10,53%	2511	27,7	2406	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,31	07.06.09	1,97%	99,39	0,07%	3,95%	1,98%	271	-6,8	166	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,61	08.02.09	8,19%	99,46	-0,63%	9,06%	8,23%	782	112,4	677	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,99	10.20.09	9,75%	75,40	-0,34%	15,46%	12,93%	1270	19,7	1062	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,48	06.17.09	8,75%	100,13	0,00%	8,49%	8,74%	725	7,6	620	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,24	10.04.09	8,75%	96,54	0,12%	11,66%	9,06%	1042	-0,1	937	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,13	10.20.09	8,75%	87,50	1,16%	15,27%	10,00%	1402	-46,6	1297	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,88	07.15.09	10,75%	87,69	0,63%	15,33%	12,26%	1346	-11,8	1304	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,86	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,13%	24,95%	2588	12,0	2329	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	82,01	2,84%	10,13%	7,56%	737	-44,4	529	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,94	06.27.09	9,50%	65,04	0,05%	59,39%	14,61%	5815	59,9	5710	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,27	06.24.09	9,75%	100,49	0,03%	7,91%	9,70%	666	-11,3	561	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,41	11.29.09	6,88%	100,51	0,06%	6,50%	6,84%	525	3,2	421	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,46	11.16.09	7,18%	96,80	0,74%	8,14%	7,41%	589	-11,0	585	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,85	07.14.09	7,13%	96,00	1,05%	8,19%	7,42%	594	-16,2	335	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,60	09.21.09	6,97%	87,50	2,94%	9,38%	7,97%	596	-41,5	454	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,18	11.15.09	6,30%	86,50	0,58%	8,69%	7,28%	528	2,0	385	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,49	11.29.09	7,75%	92,50	0,00%	8,99%	8,38%	557	11,6	414	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,25	09.16.09	6,83%	98,50	0,57%	12,32%	6,93%	1107	-182,6	1002	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,25	10.07.09	7,50%	87,50	5,42%	18,65%	8,57%	1740	-437,6	1635	472	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,97	06.29.09	8,49%	90,50	2,55%	18,97%	9,38%	1773	-251,0	1668	387	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,75	11.05.09	8,63%	83,50	8,53%	19,45%	10,33%	1821	-496,2	1716	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,43	06.16.09	8,88%	67,50	3,54%	17,42%	13,15%	1466	-67,5	1258	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,95	12.01.09	9,75%	67,51	3,74%	17,78%	14,44%	1501	-68,3	1293	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,27	11.14.09	5,93%	99,63	0,13%	6,10%	5,95%	485	2,2	380	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,50	11.15.09	6,48%	97,00	0,00%	7,37%	6,68%	512	11,1	508	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,51	07.02.09	6,47%	95,50	-0,52%	7,78%	6,77%	553	26,2	549	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,68	08.11.09	6,23%	89,00	-0,28%	8,73%	7,00%	597	18,4	389	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,13	06.30.09	12,00%	92,55	0,01%	15,66%	12,97%	1441	9,0	1336	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,19	11.16.09	8,30%	94,36	2,45%	11,03%	8,80%	979	-107,9	874	220	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,49	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	21,60%	10,45%	2036	33,6	1931	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,84	10.26.09	9,75%	85,00	0,00%	30,72%	11,47%	2947	33,8	2843	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,88	11.10.09	9,13%	92,91	1,56%	17,94%	9,82%	1669	-170,1	1564	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,88	07.18.09	10,51%	43,25	0,00%	29,05%	24,31%	2680	12,5	2421	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,90	11.16.09	7,00%	98,00	0,00%	9,31%	7,14%	806	10,3	701	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,80	06.17.09	9,00%	97,75	0,00%	10,27%	9,21%	903	8,6	798	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,93	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	53,33%	13,39%	5208	58,6	5103	200	USD	/	Сaa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,93	05.21.10	7,00%	87,23	0,13%	23,58%	8,02%	2234	7,6	2129	164	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,80	10.11.09	9,50%	91,95	0,00%	20,56%	10,33%	1932	21,9	1827	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,76	06.20.09	11,00%	98,02	1,00%	12,13%	11,22%	1089	-47,9	984	500	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

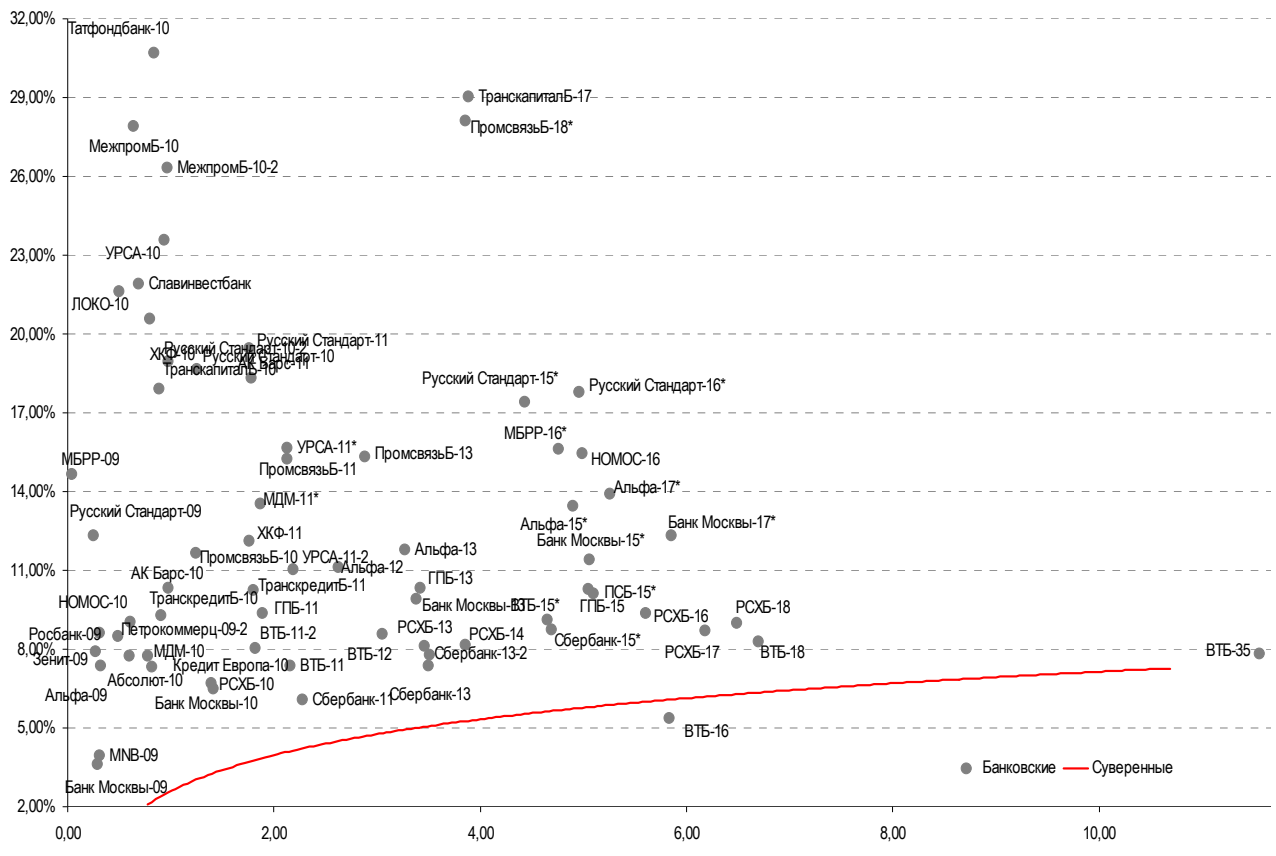
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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 погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые															
Газпром-09	10.21.09	0,35	10.21.09	10,50%	103,13	0,17%	1,50%	10,18%	26	-65,3	-79	700	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,21	09.27.09	7,80%	103,49	0,07%	4,90%	7,54%	365	-0,5	261	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,22	12.09.09	4,56%	93,45	0,21%	6,72%	4,88%	485	3,4	443	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,13	09.01.09	9,63%	102,65	0,49%	8,77%	9,38%	690	-6,6	647	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,73	07.22.09	4,51%	101,79	0,15%	4,03%	4,43%	178	6,7	-82	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,63	07.22.09	5,63%	97,50	0,33%	6,32%	5,77%	408	1,8	148	319	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,35	10.11.09	7,34%	98,00	1,61%	7,95%	7,49%	570	-37,7	566	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,52	07.31.09	7,51%	97,83	0,82%	8,14%	7,68%	589	-12,3	584	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,20	02.25.10	5,03%	86,73	0,59%	8,57%	5,80%	632	-3,2	373	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,59	10.31.09	5,36%	86,25	0,29%	8,66%	6,22%	590	5,9	382	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5,12	06.01.10	5,88%	86,64	0,86%	8,85%	6,78%	609	-5,8	401	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,91	11.22.09	6,21%	85,98	1,09%	8,82%	7,22%	541	-7,3	398	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,33	03.22.10	5,14%	77,84	1,05%	9,25%	6,60%	584	-5,8	441	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,46	11.02.09	5,44%	77,93	1,21%	9,34%	6,98%	593	-7,5	450	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	83,93	1,01%	9,39%	7,87%	597	-4,6	454	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,27	10.11.09	8,15%	93,00	0,81%	9,32%	8,76%	591	-1,7	448	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,31	08.01.09	7,20%	94,75	0,26%	7,94%	7,60%	452	7,9	310	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,06	09.07.09	6,51%	77,14	1,66%	9,67%	8,44%	588	-14,4	177	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,42	10.28.09	8,63%	98,70	0,71%	8,75%	8,74%	496	-0,6	127	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,28	08.16.09	7,29%	78,25	0,97%	9,52%	9,31%	573	-3,1	204	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,26	12.07.09	6,36%	89,50	0,56%	8,17%	7,10%	476	2,4	333	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,38	12.07.09	6,66%	81,50	2,52%	9,12%	8,17%	532	-24,5	122	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,93	07.18.09	6,88%	98,38	0,34%	7,73%	6,99%	648	-9,4	543	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,54	09.20.09	6,13%	95,00	0,53%	8,18%	6,45%	631	-11,1	588	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,26	09.13.09	7,50%	95,65	0,68%	8,88%	7,84%	702	-11,6	659	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	86,85	0,55%	10,14%	8,64%	738	1,8	530	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,88	09.20.09	6,63%	81,00	1,57%	10,23%	8,18%	681	-15,4	539	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	09.13.09	7,88%	85,75	1,18%	10,39%	9,18%	697	-8,0	555	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,72	06.27.09	5,38%	94,26	0,22%	7,57%	5,71%	570	1,9	527	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,73	06.27.09	6,10%	95,75	0,52%	7,70%	6,37%	583	-9,3	541	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,09	09.05.09	5,67%	87,35	0,26%	9,01%	6,49%	677	5,1	417	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-09	08.03.09	0,13	08.03.09	10,88%	100,60	-0,02%	6,10%	10,81%	485	-9,3	380	300	USD	BB- / Baa2 / BB / B-	
Евраз-13	04.24.13	3,23	10.24.09	8,88%	79,75	-0,31%	16,11%	11,13%	1425	21,4	1382	1 300	USD	BB- / B1 / BB / B-	
Евраз-15	11.10.15	4,79	11.10.09	8,25%	73,15	0,21%	14,89%	11,28%	1213	8,1	1005	750	USD	BB- / B1 / BB / B-	
Евраз-18	04.24.18	5,58	10.24.09	9,50%	73,25	0,55%	15,06%	12,97%	1164	1,5	1022	700	USD	BB- / B1 / BB / B-	
Кубассразрезуголь-10	07.12.10	1,00	07.12.09	9,00%	87,50	1,16%	22,72%	10,29%	2147	-99,1	2042	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,66	11.22.09	7,50%	87,13	0,43%	12,90%	8,61%	1103	-6,0	1061	300	USD	B+e /	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,28	07.29.09	9,75%	82,82	0,32%	15,54%	11,77%	1367	0,7	1325	1 250	USD	BB / Baa3 / BB- / B-	

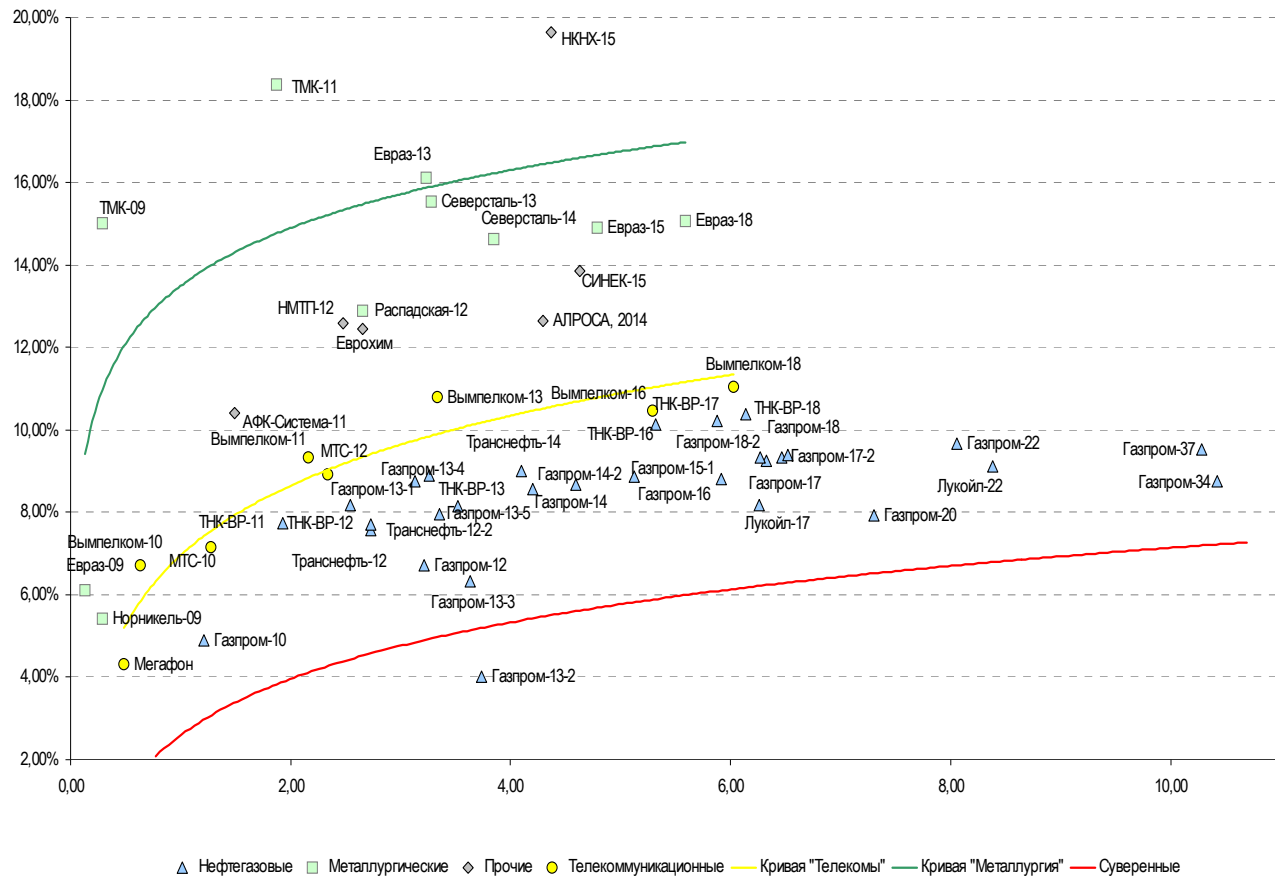
Северсталь-14	04.19.14	3,85	10.19.09	9,25%	81,75	0,00%	14,63%	11,31%	1238	11,8	979	375	USD	BB / *- / Ba3	/ BB / *-
ТМК-09	09.29.09	0,29	09.29.09	8,50%	98,13	0,00%	15,00%	8,66%	1376	30,5	1271	300	USD	B+ / B1	/
ТМК-11	07.29.11	1,87	07.29.09	10,00%	85,75	2,39%	18,39%	11,66%	1714	-119,8	1609	600	USD	B+ / B1	/
Норникель-09	09.30.09	0,29	09.30.09	7,13%	100,46	-0,01%	5,43%	7,09%	418	4,4	313	500	USD	BBB- / Baa2	/ BBB-
Телекоммуникационные															
МТС-10	10.14.10	1,27	10.14.09	8,38%	101,50	-0,25%	7,16%	8,25%	592	26,4	487	400	USD	BB / *- / Ba2	/ NR
МТС-12	01.28.12	2,34	07.28.09	8,00%	97,88	0,38%	8,92%	8,17%	768	-8,4	663	400	USD	BB / *- / Ba2	/ BB+ / *-
Вымпелком-09	06.16.09	0,00	06.16.09	10,00%	100,25	0,12%	0,00%	9,98%	0	0,0	0	217	USD	BB+ / Ba2	/
Вымпелком-10	02.11.10	0,64	08.11.09	8,00%	100,80	0,42%	6,71%	7,94%	547	-60,0	442	300	USD	BB+ / Ba2	/
Вымпелком-11	10.22.11	2,16	10.22.09	8,38%	98,00	0,41%	9,33%	8,55%	809	-11,4	704	300	USD	BB+ / Ba2	/
Вымпелком-13	04.30.13	3,33	10.31.09	8,38%	92,50	0,82%	10,79%	9,05%	854	-14,0	849	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2	/
Вымпелком-16	05.23.16	5,29	11.23.09	8,25%	89,25	0,56%	10,47%	9,24%	770	1,0	562	600	USD	BB+ / Ba2	/
Вымпелком-18	04.30.18	6,03	10.31.09	9,13%	89,38	0,99%	11,03%	10,21%	761	-5,4	619	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2	/
Мегафон	12.10.09	0,49	12.10.09	8,00%	101,75	-0,12%	4,32%	7,86%	308	24,7	203	375	USD	BB+ / Ba2	/ BB+
Прочие															
АФК-Система-11	01.28.11	1,49	07.28.09	8,88%	97,75	1,16%	10,41%	9,08%	916	-69,6	811	350	USD	BB / *- / B2	/ BB / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,29	11.17.09	8,88%	85,50	1,79%	12,65%	10,38%	988	-31,1	781	500	USD	NR / Ba3	/ B / *-
Еврохим	03.21.12	2,48	09.21.09	7,88%	89,25	0,85%	12,58%	8,82%	1072	-24,3	1029	300	USD	BB /	/ BB
КЗОС-11	10.30.11	1,98	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	67,99%	26,43%	6675	32,4	6570	200	USD	CC /	/ C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,37	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,64%	14,17%	1688	13,4	1480	200	USD	/ B1	/ B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,66	11.17.09	7,00%	86,95	0,67%	12,46%	8,05%	1059	-15,1	1017	300	USD	BB+ / Ba1	/
Рольф-10	06.28.10	0,91	06.28.09	8,25%	37,50	13,64%	138,4%	22,00%	13719	-2007,3	13614	250	USD	CCC / Caa1	/
СИНЕК-15	08.03.15	4,62	08.03.09	7,70%	75,08	3,48%	13,86%	10,26%	1109	-63,7	901	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.