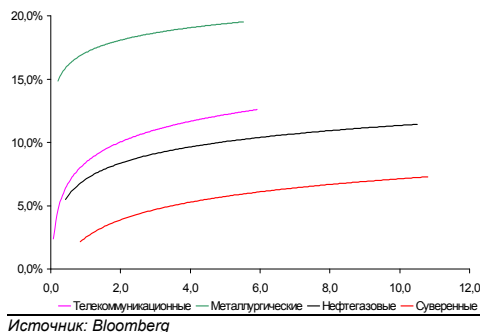
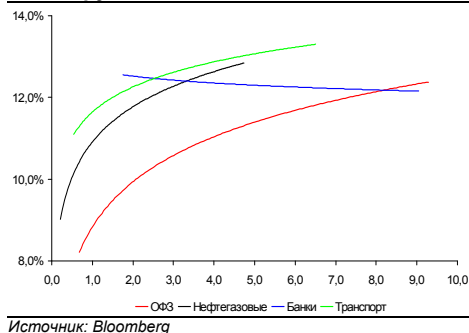


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,13	4,576.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,08	3,556.п. ↑	
Russia-30	100,63	0,50% ↑	7,39
Rus-30 spread	426	-136.п. ↓	
Bra-40	130,56	0,77% ↑	8,23
Tur-30	148,15	0,63% ↑	7,32
Mex-34	100,94	1,03% ↑	6,64
CDS 5 Russia	295	-66.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	451	-116.п. ↓	
CDS 5 Brazil	227	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	277	-126.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 582	-176.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	66	-66.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 141	-3b.п. ↓	
VIX Index, \$	33	1,75% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,0797	-0,27% ↓	9,1 ↑
\$/Руб.	32,1806	0,38% ↑	8,8 ↑
EUR/\$	1,3442	-1,45% ↓	-3,8 ↓
\$/BRL	2,08	-0,33% ↓	-10,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,8828	0,57% ↑	9,27
NDF Rub 6m	33,7698	0,82% ↑	9,76
NDF Rub 12m	35,3278	0,93% ↑	10,65
3M Libor	0,8256	-2,886.п. ↓	
Libor overnight	0,2250	0,226.п. ↑	
MIACR, 1d	6,89	76.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	13 339	323 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	936	0,45% ↑	48,17 ↑
DOW	8 269	-0,75% ↓	-5,79 ↓
S&P500	883	-1,14% ↓	-2,26 ↓
Bovespa	49 007	-0,89% ↓	30,51 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	55,18	-4,15% ↓	32,3 ↑
Gold	930,64	0,69% ↑	6,5 ↑
Nickel	12 385	-0,88% ↓	6,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

КО США несколько снизились в цене, реагируя на хорошие данные по промпроизводству. Однако сегодня интерес к безрисковым активам вновь повышается вслед за падением фондовых фьючерсов и цен на нефть.

Рублевые облигации

На этой неделе на рынке будут превалировать негативные настроения под воздействием внешних факторов, обесценением рубля и налоговыми выплатами. Однако активных продаж не ожидаем.

Исключение могут составить новый выпуск МТС-4 и облигации ВТБ-6, в котором инвесторы начинают закладывать в цену новый купон.

Корпоративные новости, стр. 3

ТМК намеревается до июля реструктурировать \$1 млрд

Северсталь показала операционный убыток в 1 кв09

Мы предполагаем, что ковенант долговой нагрузки по итогам года будет нарушен. Для привлечения новых средств потребуются договоренности с инвесторами.

"Аптечная сеть 36,6" планирует реструктуризировать облигации

Агентом по реструктуризации выпуска облигаций назначен Райффайзенбанк.

Группа Gallery просит об отсрочке по выплате купона

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин проведет 20 мая аукцион по размещению доптранша ОФЗ 25064 на 4 млрд руб
- ЕБРР планирует в середине июня начать размещение 5-летних рублевых облигаций на 3 млрд руб
- Мастер-Банк установил ставку по 6-му купону облигаций серии 03 в размере 17,00% годовых (+325 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу на рынке казначейских облигаций доходности US Treasuries демонстрировали умеренный рост на фоне неплохих показателей по промышленному производству, демонстрирующих замедление темпов спада. В результате по итогам дня доходность UST-10 подросла на 5 б.п. до 3.13% годовых. Однако уже этим утром доходности безрисковых активов корректируются вниз на фоне снижения азиатских индексов и фьючерса S&P после слабой отчетности Panasonic и японского банка Mizuho. Некоторое давление на рынок также оказывает снижение котировок на нефть.

На этой неделе основное влияние на рынок UST будут оказывать рыночные факторы и выходящая макроэкономическая статистика. Напомним, что на этой неделе ФРС еще не будет проводить аукционы по продаже казначейских облигаций для финансирования рекордного дефицита бюджета. Следующий раунд намечен лишь на 26 мая.

В пятницу торговая активность на рынке российских евробондов была довольно слабой без каких-либо значимых ценовых колебаний. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 торговался на 0.5 п.п. выше относительно уровня закрытия предыдущего дня – 100.625% от номинала (YTM 4.37%). Спрэд над UST-10 продолжает оставаться на отметке 425 б.п., как впрочем, и CDS-5 на Россию, которые торгуются по-прежнему на уровне 300 б.п. В свою очередь, в корпоративном сегменте на небольших объемах в целом по рынку наблюдался рост в пределах 0.5-1 п.п.

Рублевые облигации

В пятницу активность была сосредоточена в банковских облигациях. Лидером оборота стали бумаги банка Зенит-3 (-0,06%, YTP 16,64%) , по которому исполнялась оферта. Также сохраняется высокая активность в 6-ом выпуске ВТБ. По данному выпуску оферта состоится в середине июля, и инвесторы ожидают, что эмитент повысит ставку купона с текущего уровня в 8,6% до 15% годовых – на уровне 5-го выпуска. В настоящее время ВТБ-6 торгуется по цене 99,95% от номинала и имеет потенциал ценового роста порядка 2,0-2,5 п.п.

В секторе облигаций Москвы сделок практически не заключалось и в целом, рублевый долговой рынок в пятницу закрылся некоторым снижением котировок. На этой неделе начнутся налоговые выплаты, однако маловероятно, что они окажут серьезное давление на рынок. Действие внешних факторов остается главенствующим. С этой точки зрения инвесторов будет беспокоить динамика нефтяных котировок, чья волатильность повысилась последнее время, а также ситуация на фондовых площадках. На этой неделе начнутся вторичные торги новым выпуском МТС, ожидаем ценового роста при открытии.

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

Корпоративные новости**ТМК намеревается до июля реструктурировать \$1 млрд**

По словам первого вице-президента компания ведет переговоры с синдикатом западных банков, в том числе с ЕБРР, о привлечении долга на рефинансирование кредитов перед российскими банками (ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк).

Северсталь показала операционный убыток в 1кв09

По итогам 1-го квартала EBITDA компании скатилась в отрицательную зону и составила минус \$158 млн. Для сравнения, по итогам 4-го квартала 2008 г EBITDA компании составила +\$298 млн. Основной причиной снижения операционной рентабельности стали американские активы компании и отечественный сырьевой дивизион.

Мы предполагаем, что по итогам 2009 г долговая нагрузка компании превысит 3.5x Долг/EBITDA. В этом случае Северсталь не имеет право на привлечение новых займов без нарушения ковенанта по еврооблигационным выпускам. Таким образом, компании потребуется одобрение нарушения ковенанта со стороны держателей бондов. Взамен инвесторы могут получить определенные ценовые преимущества.

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	0,85	09.30.09	8,25%	103,62	0,03%	2,35%	7,96%	151	-332,5	0,84	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,43	07.24.09	11,00%	144,67	0,31%	4,90%	7,60%	229	-209,8	6,27	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,00	06.24.09	12,75%	147,07	-0,04%	7,92%	8,67%	479	479,1	8,65	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,81	09.30.09	7,50%	100,63	0,50%	7,39%	7,45%	426	4,4	10,42	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,96	05.14.10	3,00%	96,14	-0,02%	5,09%	3,12%	425	--	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,22	10.12.09	6,45%	97,44	-0,02%	7,63%	6,62%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,96	10.20.09	5,06%	75,18	0,10%	9,94%	6,74%	--	--	--	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%	100,13	0,04%	8,95%	9,11%	811	-1018,6	660	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,05	06.28.09	8,25%	94,50	0,00%	13,73%	8,73%	1289	476,2	1139	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,85	06.20.09	9,25%	83,50	0,00%	19,19%	11,08%	1835	554,4	1684	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,39	10.10.09	7,88%	99,54	0,00%	9,00%	7,91%	816	-399,8	666	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,67	06.25.09	8,20%	85,00	-0,58%	14,35%	9,65%	1307	-338,1	1200	500	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	06.24.09	9,25%	86,50	-0,57%	13,65%	10,69%	1237	-437,1	1130	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,45	06.09.09	8,63%	63,50	0,00%	18,44%	13,58%	1647	1281,3	1354	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,98	08.22.09	8,64%	59,50	0,00%	18,72%	14,51%	1676	1053,6	1383	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,36	09.28.09	8,00%	101,13	-0,12%	4,78%	7,91%	394	-669,8	243	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,42	05.26.09	7,38%	100,36	-0,06%	7,12%	7,35%	628	-657,2	478	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,48	11.13.09	7,34%	85,50	0,59%	12,02%	8,58%	1047	-287,0	967	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	05.25.09	7,50%	71,50	2,14%	14,38%	10,49%	1241	-1562,7	948	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,69	11.10.09	6,81%	60,50	1,68%	15,64%	11,25%	1303	-155025,1	1074	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,72	08.16.09	9,38%	87,50	0,00%	29,12%	10,71%	2828	2022,6	2677	125	USD	B- / Caa1 / - /
ВТБ-11	10.12.11	2,22	10.12.09	7,50%	97,75	0,77%	8,55%	7,67%	771	-90,3	621	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,89	06.30.09	8,25%	97,56	0,55%	9,56%	8,46%	872	-110,1	721	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,12	10.31.09	6,61%	92,00	1,66%	9,37%	7,18%	810	487,0	703	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	77,29	-0,46%	11,90%	8,17%	994	349,2	700	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,90	02.15.10	4,25%	91,44	0,13%	5,82%	4,65%	321	-220,7	92	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,46	05.29.09	6,88%	87,50	0,86%	8,92%	7,86%	631	-410,8	402	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,19	06.30.09	6,25%	77,25	0,98%	8,41%	8,09%	528	-393,4	102	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,88	06.15.09	7,97%	94,50	0,53%	11,00%	8,43%	1016	112,5	865	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,44	06.28.09	7,93%	91,00	0,28%	10,69%	8,72%	914	67,8	834	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,09	09.23.09	6,50%	79,75	0,00%	11,01%	8,15%	905	227,7	612	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,39	10.07.09	8,75%	99,75	0,00%	9,33%	8,77%	849	-5892,0	698	200	USD	/ Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,88	10.13.09	7,50%	99,63	-0,25%	7,92%	7,53%	708	-253,4	558	250	USD	/ Baa3 / - /
ЛОКО-10	03.01.10	0,76	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	68,92%	14,71%	6808	4820,7	6658	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,11	06.29.09	8,80%	99,76	0,00%	10,59%	8,82%	975	135,6	825	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,49	09.10.09	8,88%	55,00	-0,00%	21,86%	16,14%	1990	426,0	1696	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,67	07.25.09	7,77%	99,25	0,25%	8,89%	7,82%	805	-3376,6	654	425	USD	BB- / - / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,93	07.21.09	9,75%	88,00	0,00%	16,51%	11,08%	1568	-1965,5	1417	200	USD	B / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,71	08.12.09	9,50%	80,50	0,00%	43,06%	11,80%	4222	3799,4	4071	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,03	07.06.09	9,00%	77,50	0,00%	36,41%	11,61%	3557	2672,0	3407	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,38	07.06.09	1,97%	98,69	-0,11%	5,44%	1,99%	460	-1156,7	310	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,69	08.02.09	8,19%	98,46	48,20%	10,47%	8,32%	963	-229,5	813	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.09	9,75%	66,44	-33,30%	18,15%	14,68%	1618	113,1	1325	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,56	06.17.09	8,75%	99,60	4,85%	9,45%	8,79%	861	-516,1	710	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,31	10.04.09	8,75%	95,00	10,47%	12,80%	9,21%	1196	-1454,1	1045	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,20	10.20.09	8,75%	86,00	-2,39%	15,93%	10,17%	1509	473,7	1358	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,96	07.15.09	10,75%	88,02	75,72%	15,12%	12,21%	1384	11,4	1277	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,94	07.31.09	12,50%	50,09	-31,82%	28,06%	24,95%	2651	1835,4	2316	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	73,68	-22,36%	12,27%	8,41%	1031	358,5	737	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,04	06.27.09	9,50%	94,90	-5,33%	14,62%	10,01%	1378	616,8	1227	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,34	06.24.09	9,75%	100,25	1,27%	9,00%	9,73%	816	72,5	666	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,43	05.29.09	6,88%	98,92	5,84%	7,63%	6,95%	680	-159,9	529	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,52	11.16.09	7,18%	93,32	0,35%	9,21%	7,69%	767	39,2	687	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	93,00	16,25%	8,99%	7,66%	745	18,6	410	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,60	09.21.09	6,97%	80,50	0,00%	10,89%	8,66%	828	-1266,5	599	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,18	11.15.09	6,30%	80,50	-8,00%	9,89%	7,82%	728	-2445,8	499	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,21	05.29.09	7,75%	87,50	-7,89%	9,87%	8,86%	726	-2404,5	497	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,33	09.16.09	6,83%	95,00	29,25%	22,17%	7,18%	2133	-1288,4	1983	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,32	10.07.09	7,50%	74,50	-5,70%	31,56%	10,07%	3073	499,0	2922	472	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,04	06.29.09	8,49%	79,50	23,36%	31,67%	10,67%	3083	507,6	2933	387	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,81	11.05.09	8,63%	64,44	43,21%	35,17%	13,38%	3434	2837,7	3283	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,95	06.16.09	8,88%	45,00	0,00%	27,30%	19,72%	2576	1903,8	2241	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,98	06.01.09	9,75%	45,00	-54,08%	27,32%	21,67%	2578	1912,0	2242	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,35	11.14.09	5,93%	98,63	4,92%	6,54%	6,01%	570	-202,3	419	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,57	11.15.09	6,48%	95,50	1,60%	7,81%	6,79%	627	-1093,8	547	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,58	07.02.09	6,47%	95,50	12,35%	7,76%	6,77%	622	-627,2	542	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,74	08.11.09	6,23%	86,00	-1,95%	9,45%	7,24%	748	-1158,7	455	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,19	06.30.09	12,00%	87,59	-7,35%	18,14%	13,70%	1731	-594,4	1580	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,25	11.16.09	8,30%	89,68	28,11%	13,37%	9,26%	1253	-1715,7	1103	226	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,57	06.21.09	9,88%	94,53	8,04%	20,07%	10,45%	1923	930,9	1772	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,91	10.26.09	9,75%	70,00	76,10%	54,61%	13,93%	5377	4272,0	5226	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	11.10.09	9,13%	89,00	-7,77%	22,24%	10,25%	2140	-7272,2	1990	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,70	07.18.09	10,51%	38,25	-59,63%	32,35%	27,49%	3080	817,7	2745	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,98	11.16.09	7,00%	96,50	93,00%	10,81%	7,25%	997	-2255,5	846	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,87	06.17.09	9,00%	94,75	9,61%	11,91%	9,50%	1108	-157,5	957	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,92	05.29.09	9,38%	50,00	-39,39%	95,79%	18,75%	9495	9495,5	9345	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,93	05.21.09	7,00%	86,48	-9,47%	23,58%	8,09%	2274	2274,3	2124	202	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,87	10.11.09	9,50%	88,45	-	24,55%	10,74%	2372	2371,7	2221	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,84	06.20.09	11,00%	96,52	-	12,94%	11,40%	1210	908,6	1060	500	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

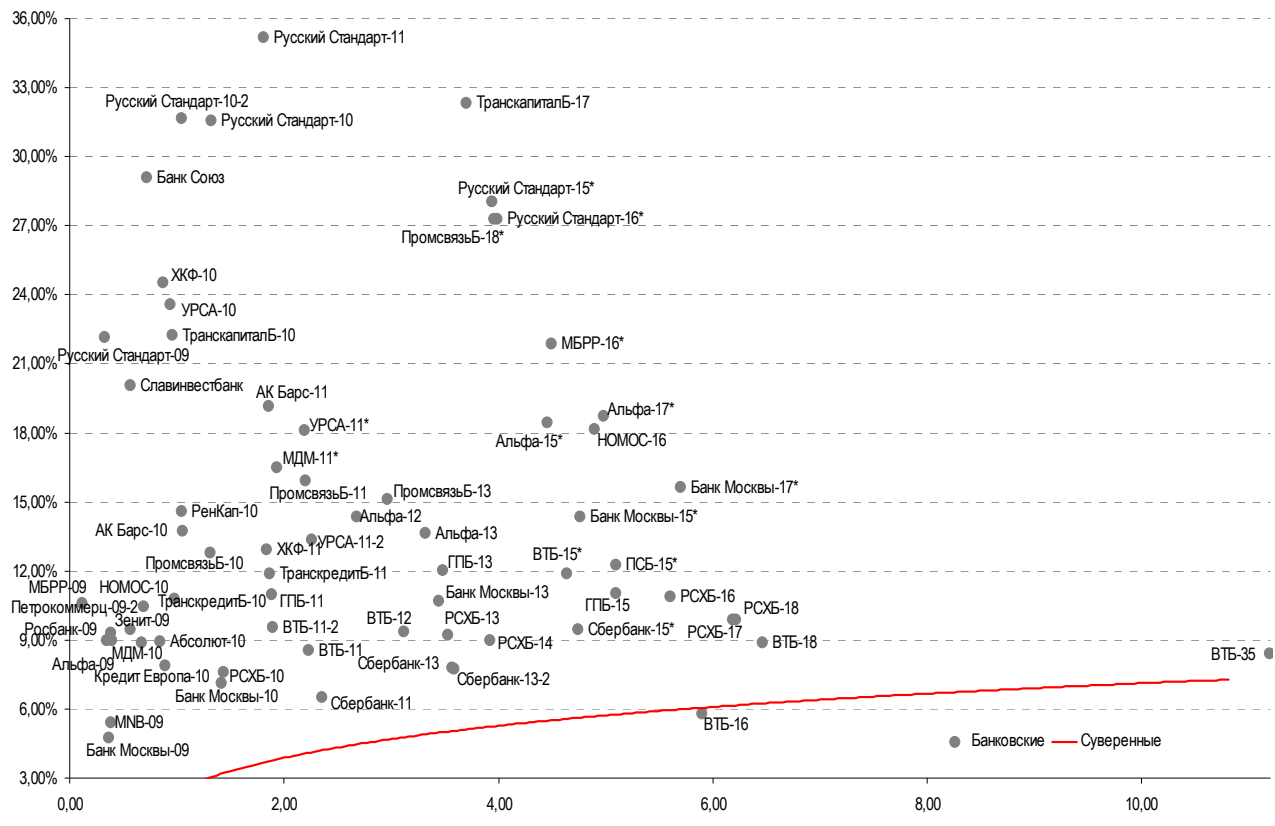
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	Дох-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	0,43	10.21.09	10,50%	102,81	12,23%	3,75%	10,21%	291	32,4	140	700	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,29	09.27.09	7,80%	102,86	1,03%	5,52%	7,58%	468	-36,2	317	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,29	12.09.09	4,56%	91,54	-9,72%	7,33%	4,98%	606	-181,4	499	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,21	09.01.09	9,63%	101,88	5,57%	9,02%	9,45%	775	18,7	668	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,80	07.22.09	4,51%	101,46	8,73%	4,12%	4,44%	257	-476,7	-78	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,71	07.22.09	5,63%	96,63	2,26%	6,56%	5,82%	501	-249,6	166	319	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,42	10.11.09	7,34%	93,67	11,48%	9,31%	7,84%	777	-37,3	697	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,58	07.31.09	7,51%	94,80	14,22%	9,02%	7,92%	747	18,2	667	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,26	02.25.10	5,03%	84,04	3,13%	9,31%	5,98%	735	-22,4	441	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,28	10.31.09	5,36%	45,25	-43,97%	24,60%	11,85%	2263	1497,9	1970	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,83	06.01.09	5,88%	82,29	11,86%	9,91%	7,14%	795	19,3	501	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,72	05.22.09	6,21%	81,39	10,71%	9,77%	7,63%	716	-36,8	487	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,36	03.22.10	5,14%	74,02	-6,30%	10,08%	6,94%	747	210,7	518	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	73,82	-16,59%	10,19%	7,37%	759	66,0	530	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	78,95	-16,46%	10,37%	8,37%	776	210,4	547	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,29	10.11.09	8,15%	89,50	19,33%	9,95%	9,10%	734	52,0	505	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	93,75	-5,06%	8,08%	7,68%	547	-163,5	318	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,07	09.07.09	6,51%	75,13	-0,17%	9,99%	8,67%	686	-3,5	207	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,50	10.28.09	8,63%	98,75	21,17%	8,75%	8,73%	561	-342,4	136	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,08	08.16.09	7,29%	75,25	-0,99%	9,91%	9,69%	677	-251,2	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,01	06.07.09	6,36%	81,50	-13,48%	9,72%	7,80%	711	-312,7	482	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	7,93	06.07.09	6,66%	76,00	-14,85%	9,98%	8,76%	685	-348,2	206	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,00	07.18.09	6,88%	94,23	7,38%	9,89%	7,30%	905	-49,6	754	500	USD	BB / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,61	09.20.09	6,13%	89,25	15,16%	10,60%	6,86%	933	-37,4	826	500	USD	BB / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,31	09.13.09	7,50%	88,50	22,07%	11,28%	8,47%	1001	225,5	894	600	USD	BB / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.09	7,50%	77,00	0,65%	12,44%	9,74%	1047	247,1	754	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	09.20.09	6,63%	72,00	-20,33%	12,29%	9,20%	968	151,5	739	800	USD	BB / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,04	09.13.09	7,88%	76,50	-16,39%	12,31%	10,29%	970	970,3	741	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,79	06.27.09	5,38%	90,37	6,63%	9,06%	5,95%	779	778,8	672	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,79	06.27.09	6,10%	91,50	-	9,31%	6,67%	803	175,0	697	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,16	09.05.09	5,67%	85,13	-	9,61%	6,66%	806	-862,8	471	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-09	08.03.09	0,21	08.03.09	10,88%	100,75	47,62%	7,00%	10,79%	616	-4099,3	466	300	USD	BB- / Baa2 / BB / *	
Евраз-13	04.24.13	3,29	10.24.09	8,88%	75,50	11,44%	17,79%	11,75%	1651	169,4	1544	1 300	USD	BB- / B1 / BB / *	
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	68,00	0,00%	16,47%	12,13%	1450	-8,4	1157	750	USD	BB- / B1 / BB / *	
Евраз-18	04.24.18	5,53	10.24.09	9,50%	68,00	-15,00%	16,46%	13,97%	1449	114,5	1156	700	USD	BB- / B1 / BB / *	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,07	07.12.09	9,00%	69,50	-14,18%	45,89%	12,95%	4505	2682,4	4354	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,60	05.22.09	7,50%	80,50	-0,31%	15,90%	9,32%	1462	1462,1	1355	300	USD	B+e /	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,32	07.29.09	9,75%	78,43	-18,52%	17,15%	12,43%	1588	1077,3	1481	1 250	USD	BB /	Ba2 / BB

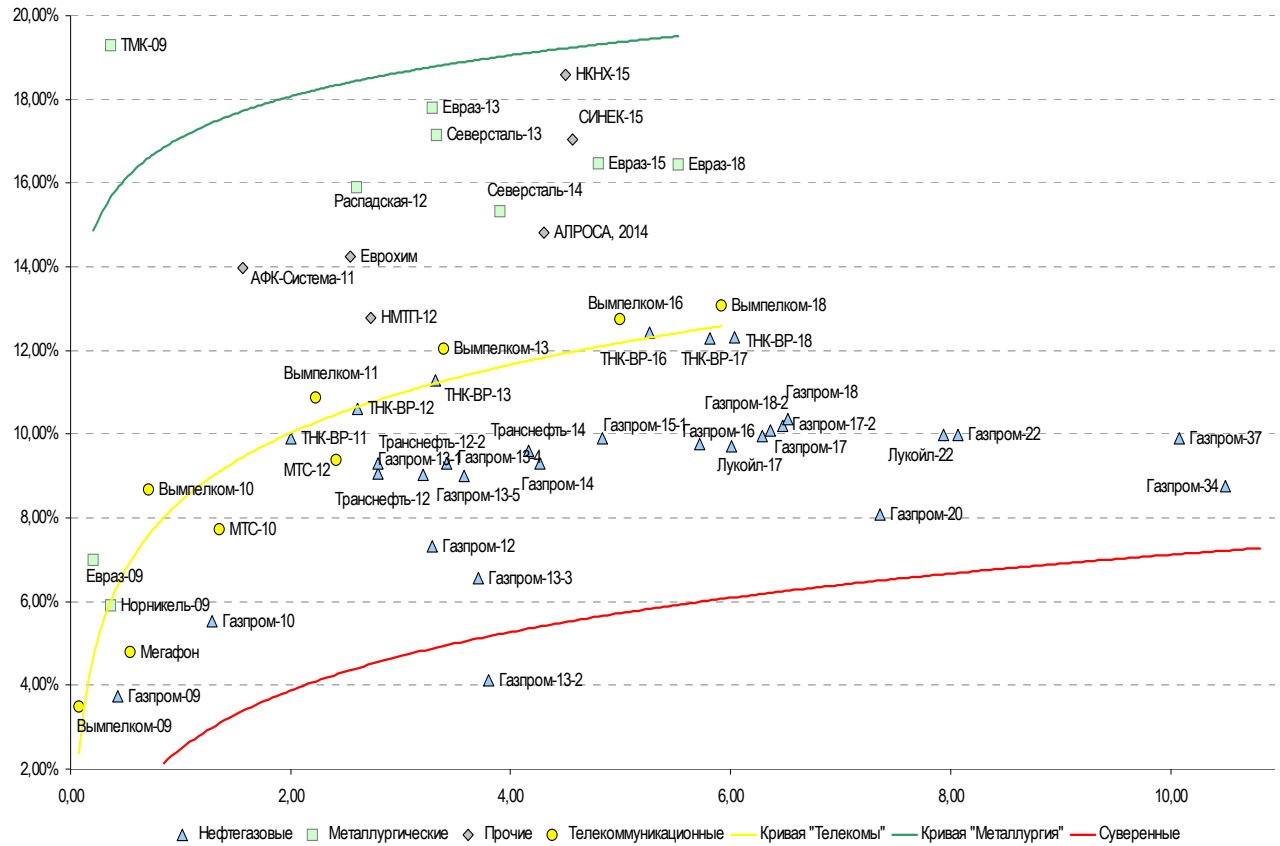
Северсталь-14	04.19.14	3,91	10.19.09	9,25%	79,50	6,35%	15,33%	11,64%	1378	1378,2	1043	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,36	09.29.09	8,50%	96,25	-4,14%	19,31%	8,83%	1847	1846,8	1696	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,37	09.30.09	7,13%	100,41	--	5,92%	7,10%	508	-214,3	358	500	USD	BBB-/ Ba2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,35	10.14.09	8,38%	100,85	4,51%	7,72%	8,30%	688	-112,9	537	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,41	07.28.09	8,00%	96,75	-3,79%	9,38%	8,27%	855	-148,0	704	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,08	06.16.09	10,00%	100,49	1,13%	3,48%	9,95%	264	-783,4	114	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,71	08.11.09	8,00%	99,50	5,01%	8,69%	8,04%	785	-299,3	635	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,23	10.22.09	8,38%	94,75	6,76%	10,89%	8,84%	1005	-47,2	854	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,39	10.31.09	8,38%	88,75	11,99%	12,03%	9,44%	1049	650,5	969	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,99	05.23.09	8,25%	79,50	0,32%	12,76%	10,38%	1079	1079,3	786	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,91	10.31.09	9,13%	79,50	-21,87%	13,08%	11,48%	1047	1046,6	818	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,54	06.10.09	8,00%	101,75	--	4,79%	7,86%	395	-932,0	245	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,56	07.28.09	8,88%	92,50	17,09%	13,97%	9,59%	1314	-5223,7	1163	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,31	11.17.09	8,88%	78,20	-8,54%	14,81%	11,35%	1284	-376,5	991	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,54	09.21.09	7,88%	85,50	144,29%	14,24%	9,21%	1297	151,9	1190	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,06	10.30.09	9,25%	35,00	-44,00%	66,40%	26,43%	6556	-8003,1	6405	200	USD	CC / / C / -
НКНХ-15	12.22.15	4,50	06.22.09	8,50%	62,50	-27,33%	18,59%	13,60%	1662	102,7	1369	200	USD	/ B1 / B / -
НМТП-12	05.17.12	2,73	11.17.09	7,00%	86,00	160,61%	12,77%	8,14%	1149	1149,1	1042	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,98	06.28.09	8,25%	33,00	-48,03%	147,7%	25,00%	14689	14688,8	14538	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,57	08.03.09	7,70%	65,00	--	17,04%	11,85%	1508	1507,7	1214	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.