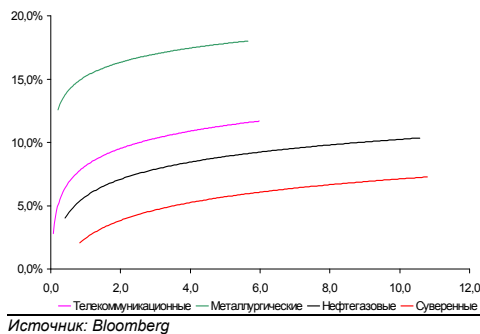
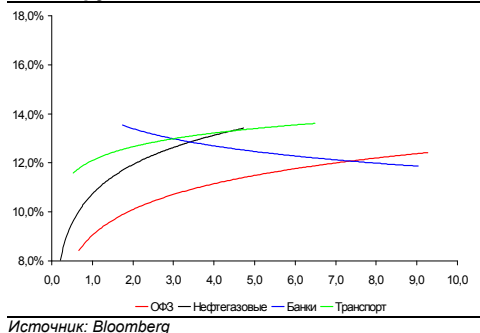


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,36	17,326.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,31	16,876.п.	↓
Russia-30	100,56	-1,29%	7,40
Rus-30 spread	404	66.п.	↑
Bra-40	131,69	-0,76%	8,25
Tur-30	149,69	-1,17%	7,21
Mex-34	101,86	-0,15%	6,57
CDS 5 Russia	291	206.п.	↑
CDS 5 Gazprom	445	196.п.	↑
CDS 5 Brazil	206	66.п.	↑
CDS 5 Turkey	264	136.п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 617	146.п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	48	-106.п.	↓
iTraxx Crossover	1 095	28b.п.	↑
VIX Index, \$	31	2,32%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,4586	-1,08%	7,0 ↑
\$/Руб.	31,3230	-0,71%	6,1 ↑
EUR/\$	1,3916	0,98%	-0,4 ↓
\$/BRL	2,03	-2,21%	-12,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32,0356	-0,45%	9,27 ↓
NDF Rub 6m	32,7922	-0,40%	9,76 ↓
NDF Rub 12m	34,2630	-0,21%	10,65 ↓
3M Libor	0,6613	-5,506.п.	↓
Libor overnight	0,2175	0,226.п.	↑
MIACR, 1d	6,69	-146.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	13 777	-2 488	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 001	-2,21%	58,47 ↑
DOW	8 292	-1,54%	-5,52 ↓
S&P500	888	-1,68%	-1,65 ↓
Bovespa	50 087	-2,26%	33,39 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	59,14	-0,18%	43,0 ↑
Gold	949,06	1,78%	8,8 ↑
Nickel	12 047	-3,87%	3,8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Rus-30 опустился на 1 п.п. до 100.5% от номинала, бумаги корпоративного сектора остаются довольно крепкими, негативная динамика на мировых фондовых площадках не приводит к коррекции.

**Рублевые облигации**

В четверг активность торгов на рублевом рынке долга была довольно слабой при разнонаправленной динамике цен.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ТНК-ВР** отчиталась за первый квартал 2009г.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Fitch присвоило АК АПРОСА рейтинг на уровне В и поместило в список Rating Watch с негативным прогнозом
- Банк ВТБ 24 установил ставку 3-4го купонов 3-го выпуска облигаций в размере 10,5% (+232 б.п.)
- УК Капиталь подало иск к РБК на 69.5 млн. руб.
- ГАЗЭКС-Финанс приняло решение о смене агента по приобретению облигаций на Газпромбанк с НОМОС Банка

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

По итогам четверга доходность UST-10 выросла сразу на 17 б.п. до 3.26%, что является максимальным ростом за последние две недели. Давление на безрисковые активы оказали действия ФРС, которые выкупили накануне меньший объем US Treasuries с вторичного рынка, нежели этого ожидали участники. Также давление на казначейские облигации было связано с решением S&P изменить прогноз по суверенному рейтингу Великобритании «AAA» со «стабильного» на «негативный». Таким образом, усиливаются спекуляции, что вслед за этим эта участь может постигнуть и США в связи с рекордным дефицитом бюджета. На этом фоне доллар упал к евро до минимального значения за последние 4 месяца до \$1.392/евро.

На рынке российских евробондов накануне в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск с погашением в 2030 году снизился на 1 п.п., закрываясь на уровне 100.5-100.875% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился примерно на 5 б.п. до 405 б.п. CDS-5 на Россию подросли на 20 б.п. до 290 б.п.

В корпоративном сегменте немного отличная ситуация Биды по многим выпускам (Вымпелком, ТНК Транснефть) наоборот продемонстрировали рост, в то время как офера остались на прежних уровнях. Мы объясняем эту ситуацию тем, что Лондон сейчас находится в короткой позиции, так как рассчитывал на коррекцию и вынужден теперь закрывать свои позиции, откупая бумаги с рынка.

#### **Рублевые облигации**

В четверг активность на рублевом рынке долга была довольно слабой. По итогам дня на рынке не сформировалось единой динамики цен. Основные объемы продолжают оставаться в бумагах Москвы. В частности, недавно размещенный выпуск Москвы-54 (YTM 15.4%) закрывался на 10 б.п. ниже. Напротив, чуть подросла Москва-45 (YTM 15%). Во втором эшелоне остаются популярны бумаги с короткой дюрацией и хорошим кредитным качеством, например выпуски телекоммуникационного сектора, Вымпелком (YTP 15%), Система (YTP 16.08%). Несмотря на укрепления рубля к бивалютной корзине все же ощущается давление продавцов, которые, по всей видимости, фиксируют прибыль. На денежном рынке ситуация стабильная, однодневные ставки находятся в пределах 7-8% годовых.

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

---

**Корпоративные новости****ТНК-ВР отчиталась за первый квартал 2009г.**

Не смотря на то, что компания продемонстрировала значительное (более 50%) снижение по всем основным финансовым показателям, главным позитивным моментом в отчетности является выход на прибыльный уровень. Чистая прибыль в первом квартале 2009г. составила около \$747 млн. в отличие от убытка в \$1.2 млрд в четвертом квартале 2008г. Позитивное влияние на операционную деятельность ТНК-ВР оказали девальвация рубля и уменьшение экспортных пошлин и НДС.

Показатели долговой нагрузки несколько ухудшились, но находятся на приемлемом уровне. Долг/ЕВITDA по итогам 1-го квартала 2009г. находится на уровне 1.3х. При этом у компании на начало апреля были свободные денежные средства в объеме около \$1.9 млрд.

**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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,84	09.30.09	8,25%	103,36	-0,20%	2,26%	7,98%	140	-2,5	0,83	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,42	07.24.09	11,00%	144,84	-0,70%	4,88%	7,59%	203	-2,8	6,26	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,00	06.24.09	12,75%	147,64	-0,68%	7,88%	8,64%	452	-9,7	8,66	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,79	09.30.09	7,50%	100,56	-1,29%	7,40%	7,46%	404	5,1	10,41	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,95	05.14.10	3,00%	96,14	0,02%	5,10%	3,12%	424	-3,3	1,85	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,21	10.12.09	6,45%	98,55	0,13%	7,11%	6,55%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,02	10.20.09	5,06%	81,71	0,20%	8,48%	6,20%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,83	09.30.09	9,13%	101,00	-0,01%	7,87%	9,03%	701	-1,7	561	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,04	06.28.09	8,25%	94,75	0,00%	13,52%	8,71%	1266	-1,2	1126	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,84	06.20.09	9,25%	84,25	0,00%	18,73%	10,98%	1787	-1,3	1647	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,38	10.10.09	7,88%	100,00	0,42%	7,80%	7,87%	694	-114,5	554	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,66	06.25.09	8,20%	85,00	0,00%	14,37%	9,65%	1301	-4,8	1211	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,32	06.24.09	9,25%	89,25	0,00%	12,69%	10,36%	1134	-5,1	1043	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,49	06.09.09	8,63%	66,00	0,00%	17,56%	13,07%	1542	-9,8	1269	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,07	08.22.09	8,64%	63,25	3,69%	17,45%	13,65%	1531	-85,6	1257	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,35	09.28.09	8,00%	101,38	0,00%	3,97%	7,89%	311	-5,6	171	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,41	05.26.09	7,38%	100,97	0,01%	6,69%	7,30%	583	-3,5	443	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,48	11.13.09	7,34%	89,50	0,56%	10,64%	8,20%	892	-26,3	838	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,81	05.25.09	7,50%	75,50	0,00%	13,23%	9,93%	1109	-9,9	835	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,75	11.10.09	6,81%	63,88	0,99%	14,63%	10,66%	1178	-31,7	976	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,71	08.16.09	9,38%	87,75	0,00%	28,97%	10,68%	2810	4,9	2671	125	USD	B- / Caat /
ВТБ-11	10.12.11	2,21	10.12.09	7,50%	100,00	0,00%	7,49%	7,50%	663	-2,5	524	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,88	06.30.09	8,25%	99,89	-0,01%	8,29%	8,26%	743	-1,8	603	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,11	10.31.09	6,61%	94,50	0,40%	8,48%	6,99%	713	-18,4	622	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	82,61	2,32%	10,44%	7,64%	830	-60,6	556	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,90	02.15.10	4,25%	93,17	0,41%	5,49%	4,56%	264	-20,7	61	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,49	05.29.09	6,88%	89,50	-0,14%	8,57%	7,68%	572	-11,4	369	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,36	06.30.09	6,25%	79,38	-0,78%	8,17%	7,87%	481	-10,4	77	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,87	06.15.09	7,97%	95,00	0,53%	10,73%	8,39%	987	-30,8	847	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,43	06.28.09	7,93%	91,25	0,00%	10,62%	8,69%	889	-9,4	836	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,09	09.23.09	6,50%	81,25	0,93%	10,64%	8,00%	850	-28,9	576	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,38	10.07.09	8,75%	99,75	0,00%	9,34%	8,77%	847	-2,2	708	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,87	10.13.09	7,50%	100,12	-0,01%	7,35%	7,49%	648	-1,4	509	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,74	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	69,83%	14,71%	6896	20,4	6757	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,10	06.29.09	8,80%	99,75	-0,00%	10,84%	8,82%	998	3,4	858	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,48	09.10.09	8,88%	55,00	0,00%	21,88%	16,14%	1974	-9,7	1700	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,66	07.25.09	7,77%	100,25	0,25%	7,35%	7,75%	649	-41,0	509	425	USD	BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,92	07.21.09	9,75%	88,50	0,00%	16,24%	11,02%	1538	-1,7	1398	200	USD	B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,70	08.12.09	9,50%	81,50	0,00%	41,51%	11,66%	4065	10,2	3925	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,02	07.06.09	9,00%	79,49	-0,07%	33,66%	11,32%	3280	13,0	3140	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,37	07.06.09	1,97%	98,84	-0,11%	5,13%	1,99%	426	29,3	287	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,67	08.02.09	8,19%	100,14	0,05%	7,95%	8,18%	708	-9,9	569	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,95	10.20.09	9,75%	70,01	0,00%	17,01%	13,93%	1487	-9,9	1214	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,55	06.17.09	8,75%	99,90	0,00%	8,91%	8,76%	805	-2,4	665	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,30	10.04.09	8,75%	95,03	0,01%	12,81%	9,21%	1194	-2,3	1055	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,19	10.20.09	8,75%	86,00	-0,86%	15,96%	10,17%	1510	40,5	1370	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,95	07.15.09	10,75%	88,05	-0,22%	15,12%	12,21%	1376	2,8	1286	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%	2635	-9,3	2319	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	76,88	0,27%	11,41%	8,07%	927	-15,3	654	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,03	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,67%	10,01%	1381	-1,2	1241	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,33	06.24.09	9,75%	99,87	-0,03%	10,12%	9,76%	926	7,0	786	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,42	05.29.09	6,88%	100,08	0,22%	6,82%	6,87%	595	-17,9	456	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,52	11.16.09	7,18%	95,72	-0,29%	8,46%	7,50%	674	-1,1	620	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	96,00	0,52%	8,17%	7,42%	645	-23,1	330	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,66	09.21.09	6,97%	86,38	4,07%	9,60%	8,07%	675	-86,7	472	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,25	11.15.09	6,30%	86,88	-0,71%	8,61%	7,25%	576	-1,6	373	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,28	05.29.09	7,75%	92,00	0,55%	9,07%	8,42%	622	-22,3	419	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,32	09.16.09	6,83%	96,00	0,00%	19,33%	7,11%	1847	8,0	1707	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,31	10.07.09	7,50%	75,00	0,00%	31,17%	10,00%	3031	2,2	2891	472	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,03	06.29.09	8,49%	80,50	0,00%	30,57%	10,54%	2970	3,2	2831	387	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,80	11.05.09	8,63%	68,42	6,69%	31,46%	12,61%	3060	-416,4	2920	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,18	06.16.09	8,88%	53,00	5,97%	23,12%	16,75%	2140	-155,0	1825	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,27	06.01.09	9,75%	53,00	5,97%	23,26%	18,40%	2112	-191,8	1838	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,34	11.14.09	5,93%	99,25	0,25%	6,26%	5,97%	540	-13,6	400	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,56	11.15.09	6,48%	95,75	0,26%	7,74%	6,77%	602	-17,2	548	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,57	07.02.09	6,47%	95,75	0,26%	7,69%	6,76%	597	-16,9	543	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,73	08.11.09	6,23%	86,50	0,29%	9,32%	7,20%	719	-16,2	445	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,18	06.30.09	12,00%	89,00	-0,03%	17,41%	13,48%	1655	-0,6	1515	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,24	11.16.09	8,30%	90,27	0,16%	13,07%	9,19%	1221	-9,8	1081	226	EUR	/	Ba3 / B+ / <sup>+</sup>
Славинвестбанк	12.21.09	0,56	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	20,27%	10,45%	1940	2,6	1801	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,90	10.26.09	9,75%	77,02	0,00%	42,09%	12,66%	4122	7,0	3983	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,94	11.10.09	9,13%	88,55	0,01%	22,99%	10,31%	2212	0,2	2073	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,69	07.18.09	10,51%	38,25	0,00%	32,36%	27,49%	3064	-9,2	2749	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,97	11.16.09	7,00%	97,50	0,00%	9,72%	7,18%	886	-1,8	746	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,86	06.17.09	9,00%	96,50	1,58%	10,93%	9,33%	1006	-87,8	867	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,91	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	96,90%	18,75%	9604	25,5	9464	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,00	05.21.10	7,00%	86,63	0,03%	23,56%	8,08%	2268	-1,9	2129	202	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,86	10.11.09	9,50%	88,50	0,00%	24,67%	10,73%	2380	2,1	2241	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,82	06.20.09	11,00%	96,04	0,02%	13,23%	11,45%	1236	-3,1	1097	500	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

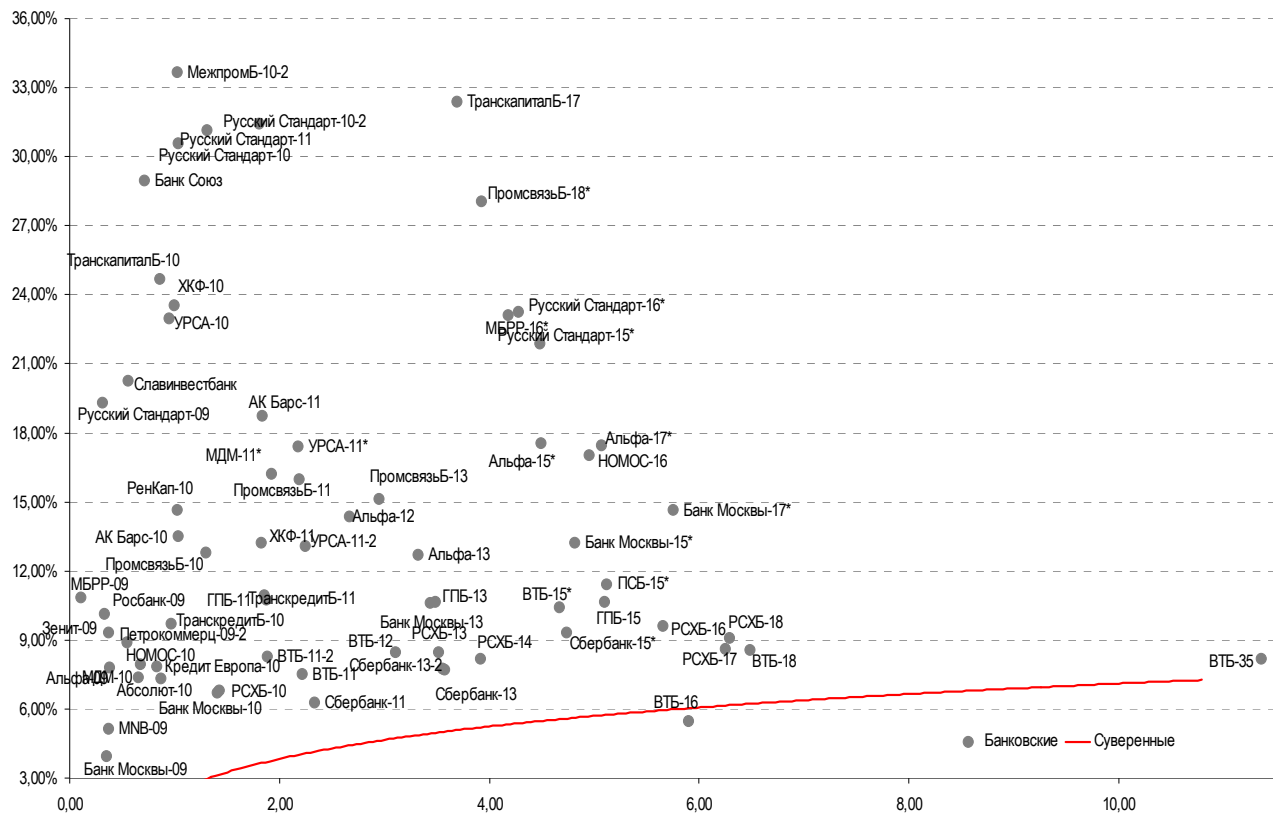
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### 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 дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-09	10.21.09	0,41	10.21.09	10,50%	103,00	0,00%	3,13%	10,19%	227	-7,2	87	700	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,28	09.27.09	7,80%	102,99	-0,12%	5,40%	7,57%	454	6,3	314	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,28	12.09.09	4,56%	92,78	-0,05%	6,91%	4,91%	556	-3,6	465	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,20	09.01.09	9,63%	103,19	-0,12%	8,61%	9,33%	725	-1,5	635	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,79	07.22.09	4,51%	101,31	-0,01%	4,16%	4,45%	243	-9,4	-72	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,70	07.22.09	5,63%	97,00	0,00%	6,45%	5,80%	473	-9,5	158	319	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,41	10.11.09	7,34%	94,68	-1,15%	8,99%	7,76%	727	25,6	673	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,58	07.31.09	7,51%	96,36	-0,35%	8,56%	7,79%	683	0,3	630	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,26	02.25.10	5,03%	85,63	-0,71%	8,85%	5,87%	671	8,1	397	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,64	10.31.09	5,36%	84,00	0,00%	9,22%	6,39%	708	-9,9	435	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	85,17	-0,06%	9,19%	6,90%	705	-8,6	431	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,96	11.22.09	6,21%	84,16	-0,07%	9,18%	7,38%	633	-12,3	430	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,38	03.22.10	5,14%	76,70	-0,73%	9,48%	6,70%	663	-1,0	460	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,51	11.02.09	5,44%	76,62	-0,50%	9,59%	7,10%	674	-5,4	472	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,56	02.13.10	6,61%	82,15	-0,31%	9,72%	8,04%	687	-8,5	485	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,31	10.11.09	8,15%	91,50	0,00%	9,59%	8,90%	674	-13,6	471	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,38	08.01.09	7,20%	95,00	0,00%	7,90%	7,58%	505	-13,6	302	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.09	6,51%	77,00	-0,32%	9,68%	8,45%	632	-13,2	180	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,57	10.28.09	8,63%	100,13	0,38%	8,61%	8,61%	525	-21,0	121	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,19	08.16.09	7,29%	76,50	-1,29%	9,74%	9,53%	638	-4,3	234	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,07	06.07.09	6,36%	86,50	0,58%	8,73%	7,35%	588	-23,2	385	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	77,00	-0,65%	9,82%	8,64%	646	-9,1	194	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,99	07.18.09	6,88%	97,93	-0,58%	7,93%	7,02%	707	27,0	567	500	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,60	09.20.09	6,13%	93,50	0,81%	8,76%	6,55%	741	-37,0	650	500	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,32	09.13.09	7,50%	94,50	0,00%	9,24%	7,94%	788	-5,2	698	600	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	07.18.09	7,50%	84,00	0,00%	10,76%	8,93%	862	-10,0	588	1 000	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,92	09.20.09	6,63%	79,50	0,95%	10,53%	8,33%	768	-30,1	565	800	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,17	09.13.09	7,88%	84,25	0,30%	10,67%	9,35%	782	-18,5	580	1 100	USD	BB / <sup>+</sup> / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,78	06.27.09	5,38%	92,11	-0,00%	8,37%	5,84%	702	-5,0	611	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,79	06.27.09	6,10%	93,25	0,00%	8,63%	6,54%	727	-5,1	637	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,16	09.05.09	5,67%	87,50	0,00%	8,93%	6,48%	721	-9,4	406	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-09	08.03.09	0,20	08.03.09	10,88%	101,00	0,00%	5,57%	10,77%	470	-9,4	331	300	USD	BB- / Ba2 / BB / <sup>+</sup>	
Евраз-13	04.24.13	3,30	10.24.09	8,88%	79,50	0,32%	16,12%	11,16%	1476	-15,1	1386	1 300	USD	BB- / B1 / BB / <sup>+</sup>	
Евраз-15	11.10.15	4,86	11.10.09	8,25%	73,00	2,82%	14,89%	11,30%	1276	-71,4	1002	750	USD	BB- / B1 / BB / <sup>+</sup>	
Евраз-18	04.24.18	5,65	10.24.09	9,50%	73,25	1,74%	15,04%	12,97%	1219	-46,0	1016	700	USD	BB- / B1 / BB / <sup>+</sup>	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,06	07.12.09	9,00%	72,00	0,00%	42,36%	12,50%	4150	5,9	4010	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,71	11.22.09	7,50%	84,00	0,90%	14,24%	8,93%	1288	-40,1	1198	300	USD	B+e /	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,34	07.29.09	9,75%	81,80	2,95%	15,85%	11,92%	1412	-132,7	1359	1 250	USD	BB /	Ba2 / BB

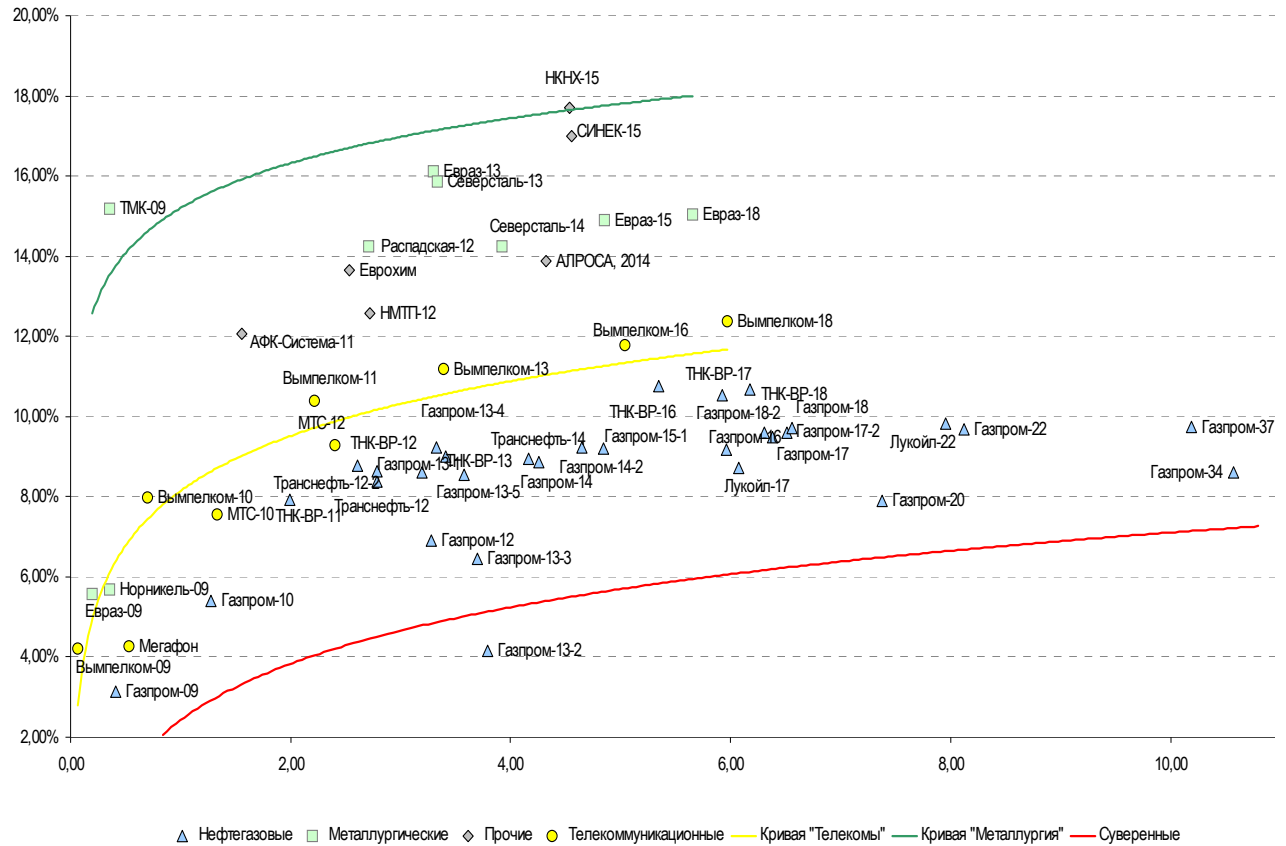
Северсталь-14	04.19.14	3,92	10.19.09	9,25%	82,75	1,22%	14,25%	11,18%	1252	-42,3	937	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,35	09.29.09	8,50%	97,70	0,00%	15,18%	8,70%	1432	2,3	1292	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,36	09.30.09	7,13%	100,48	0,00%	5,69%	7,09%	482	-4,3	343	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,34	10.14.09	8,38%	101,05	0,00%	7,56%	8,29%	669	-2,7	530	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,40	07.28.09	8,00%	97,00	0,15%	9,28%	8,25%	842	-8,9	702	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,07	06.16.09	10,00%	100,37	-0,13%	4,22%	9,96%	336	152,6	196	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,70	08.11.09	8,00%	100,00	0,40%	7,97%	8,00%	711	-60,6	571	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,22	10.22.09	8,38%	95,75	0,52%	10,40%	8,75%	954	-26,9	814	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,39	10.31.09	8,38%	91,25	-0,27%	11,18%	9,18%	945	-1,0	892	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,04	05.23.09	8,25%	83,50	-0,60%	11,77%	9,88%	964	2,0	690	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,97	10.31.09	9,13%	82,75	-1,49%	12,36%	11,03%	952	12,9	749	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,53	06.10.09	8,00%	102,00	0,00%	4,27%	7,84%	341	-4,3	202	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,56	07.28.09	8,88%	95,25	0,00%	12,06%	9,32%	1119	-2,0	980	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,32	11.17.09	8,88%	81,25	0,31%	13,87%	10,92%	1173	-17,5	899	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,54	09.21.09	7,88%	86,75	0,00%	13,66%	9,08%	1231	-4,8	1140	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,04	10.30.09	9,25%	35,00	0,00%	66,62%	26,43%	6576	3,2	6436	200	USD	CC / / C / -
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.09	8,50%	65,00	0,00%	17,71%	13,08%	1557	-9,8	1283	200	USD	/ B1 / B / -
НМТП-12	05.17.12	2,72	11.17.09	7,00%	86,50	-0,29%	12,56%	8,09%	1120	6,4	1030	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,95	06.28.09	8,25%	27,00	0,00%	184,0%	30,56%	18312	55,3	18172	250	USD	B- / - / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	65,17	0,00%	17,00%	11,82%	1486	-9,8	1212	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

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
<b>Долговой рынок капитала</b>	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.