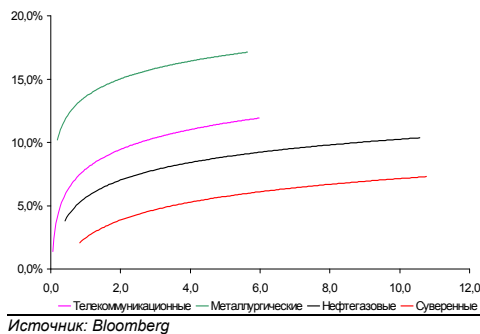
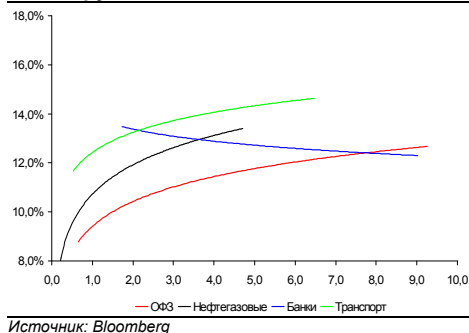


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,45	0,016 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,38	0,006 п.	
Russia-30	100,38	-0,12% ↓	7,43
Rus-30 spread	398	-16 п. ↓	
Bra-40	130,50	-0,48% ↓	8,29
Tur-30	149,55	0,12% ↑	7,22
Mex-34	101,17	-1,04% ↓	6,64
CDS 5 Russia	294	-16 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	443	06 п. ↓	
CDS 5 Brazil	206	06 п. ↓	
CDS 5 Turkey	262	-16 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 627	376 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	48	-66 п. ↓	
iTraxx Crossover	1 089	0b п. ↑	
VIX Index, \$	33	1,28% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,0516	-0,48% ↓	5,6 ↑
\$/Руб.	31,0105	-0,09% ↓	5,3 ↑
EUR/\$	1,4011	-0,06% ↓	0,4 ↑
\$/BRL	2,02	-0,21% ↓	-12,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,7676	-0,09% ↓	9,27
NDF Rub 6m	32,4848	-0,15% ↓	9,76
NDF Rub 12m	33,9741	-0,06% ↓	10,65
3M Libor	0,6600	-0,126 п. ↓	
Libor overnight	0,2263	0,226 п. ↑	
MIACR, 1d	7,62	846 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	15 035	-267 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 018	0,45% ↑	61,09 ↑
DOW	8 277	-0,18% ↓	-5,69 ↓
S&P500	887	-0,15% ↓	-1,80 ↓
Bovespa	50 816	0,49% ↑	35,33 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	59,84	-0,20% ↓	41,3 ↑
Gold	958,65	-0,32% ↓	9,1 ↑
Nickel	12 718	4,57% ↑	9,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Рублевые облигации

Активность на рублевом рынке в понедельник традиционно находилась на минимальных уровнях.

Макроэкономика, стр. 2

Макроэкономика: Бюджетное послание Медведева: главное – контроль расходов и социальная поддержка; НЕЙТРАЛЬНО

Признание непростой экономической ситуации – это важный шаг к преодолению экономических трудностей, однако задача сдерживания расходов бюджета трудновыполнима.

Корпоративные новости, стр. 3

Группа компаний Сахо определила ставку первого купона по облигациям дебютного выпуска в размере 20% годовых.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- 26 мая 2009 года определено датой начала торгов в ЗАО "ФБ ММВБ" облигациями МТС серии 04, включенными в раздел "Котировальный список "В". Общий объем выпуска по номиналу составляет 15 млрд. руб.
- Группа Черкизово приняла решение о смене агента по приобретению облигаций серии 01. Прежним агентом по приобретению облигаций выступало ОАО "ГАЗПРОМБАНК". Новым агентом назначено ОАО Банк ЗЕНИТ.
- "Рэйл Лизинг Финанс" не получил заявок на приобретение облигаций серии 01 по ofercie
- «Эксперт-Финанс» не разместил облигации серии 01 объемом 1,5 млрд рублей
- Парнас-М не рассчитался по купону облигаций серии 02 на сумму 23,93 млн рублей
- СК «Спецстрой-2» допустило техдефолт, не погасив 21 мая четвертый купон по облигациям серии 01
- Банк России предоставил по итогам беззалогового аукциона кредиты банкам на сумму 44,75 млрд рублей по средневзвешенной ставке 14.67% годовых.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Рублевые облигации

В понедельник активность на рублевом рынке долга практически отсутствовала, при этом о какой-либо динамике цен при таких объемах говорить не приходится. Относительно большие объемы для вчерашнего торгового дня проходили в основном в коротких бумагах 2-го эшелона с дюрацией до года: Промсвязьбанк-5 (УТР 16.6%), МОЭК (УТР 18.2%), Мечел-2 (17.65%).

Вчера стали известны результаты вторичного размещения в рынок облигаций ВБД-3. По итогам сбора заявок спрос превысил 9.8 млрд руб при объеме выпуска 3 млрд руб. Цена размещения составила 100% от номинала, что соответствует доходности к оферте - 15,50% годовых. Из новостей первичного рынка можно также отметить, что РЖД объявил 2.5-летнюю оферту по облигациям 12-й серии, размещение которых начнется уже в этот четверг. Напомним, что объем выпуска составляет 15 млрд руб, а ориентир ставки купона составляет 15-15.5% годовых.

Налоговые платежи не окажут существенного влияния на настроение участников рынка. Гораздо важнее для игроков станет дальнейшее укрепление рубля к бивалютной корзине и рост фондового рынка.

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

Макроэкономика

Бюджетное послание Медведева: главное – контроль расходов и социальная поддержка; НЕЙТРАЛЬНО

Президент России Дмитрий Медведев представил бюджетное послание правительству, в котором призвал к ужесточению контроля расходов для сдерживания бюджетного дефицита. Он также отметил необходимость повышения качества государственных услуг и акцентирования внимания на социальной поддержке.

Позитивно, что в бюджетном послании присутствует очень четкое признание непростой экономической ситуации, и мы считаем это первым важным шагом к ответу на экономические вызовы. Российский президент сообщил, что в этом году экономический рост будет ниже первоначального прогноза правительства, а бюджетный дефицит будет не ниже 7% ВВП. Поэтому главными темами документа стали контроль расходов и социальная сфера, хотя поддержка реального сектора и улучшение налогового режима также упоминаются. Вместе с тем, мы считаем, что избежать неэффективных и чрезмерных расходов будет сложно, если в российском бизнесе продолжат доминировать государственные корпорации: с этой позиции цели, поставленные президентом, представляются крайне важными, но труднодостижимыми. В ближайшие 6-12 месяцев России придется столкнуться с падением собираемости налогов, необходимостью рекапитализировать банковскую систему, а также повысить социальные расходы в ответ на 10-процентную безработицу. В более долгосрочной перспективе существуют серьезные риски, связанные с провалом пенсионной реформы и старением населения. Таким образом, мы считаем, что

государственные расходы имеют склонность к увеличению, в то время как доходная часть бюджета окажется под давлением.

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

Корпоративные новости

Группа компаний Сахо определила ставку первого купона по облигациям дебютного выпуска в размере 20% годовых.

Объем выпуска составил 2 млрд руб при ежеквартальных купонных выплатах и 1-летней оферте. Срок обращения бумаг составит 3 года. В ходе размещения 35% выпуска выкупил Россельхозбанк, который также является платежным агентом при погашении и выплате купонного дохода.

*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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-10	03.31.10	0,83	09.30.09	8,25%	103,64	0,12%	2,26%	7,96%	139	1,6	0,82	656	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,40	07.24.09	11,00%	144,52	0,27%	4,91%	7,61%	197	-2,8	6,25	3 466	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,99	06.24.09	12,75%	147,51	-0,00%	7,89%	8,64%	444	0,0	8,65	2 500	USD BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,77	09.30.09	7,50%	100,38	-0,12%	7,43%	7,47%	398	2,1	10,38	2 037	USD BBB / Baa1 / BBB
Минфин													
Минфин-11	05.14.11	1,94	05.14.10	3,00%	96,21	-0,03%	5,07%	3,12%	420	3,4	1,84	1 750	USD BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-11	10.12.11	2,20	10.12.09	6,45%	98,51	0,08%	7,13%	6,55%	--	--	--	374	EUR BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	81,83	-0,08%	8,46%	6,19%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Сред 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%	100,84	-0,01%	8,05%	9,05%	718	2,1	579	175	USD / Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,03	06.28.09	8,25%	94,75	0,00%	13,58%	8,71%	1271	3,0	1132	250	USD BB-e / Ba2*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,83	06.20.09	9,25%	84,50	0,00%	18,61%	10,95%	1774	2,8	1635	300	USD / Ba2*- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,37	10.10.09	7,88%	99,58	0,00%	8,95%	7,91%	808	2,0	669	400	USD BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,65	06.25.09	8,20%	85,00	0,00%	14,39%	9,65%	1303	3,2	1213	500	USD BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	06.24.09	9,25%	89,25	0,00%	12,70%	10,36%	1135	2,9	1044	400	USD BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,48	06.09.09	8,63%	66,00	0,00%	17,57%	13,07%	1539	2,3	1267	225	USD B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,05	08.22.09	8,64%	63,25	0,00%	17,46%	13,65%	1528	2,2	1255	300	USD B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,34	09.28.09	8,00%	101,38	0,00%	3,84%	7,89%	297	-1,7	158	250	USD / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,45	11.26.09	7,38%	100,89	0,04%	6,74%	7,31%	587	-1,1	448	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%	873	2,7	822	500	USD / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	5,04	11.25.09	7,50%	75,50	0,00%	13,24%	9,93%	1106	2,2	833	300	USD / Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	65,75	0,00%	14,10%	10,35%	1117	1,7	920	400	USD / Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,70	08.16.09	9,38%	87,75	0,00%	29,27%	10,68%	2840	9,3	2701	125	USD B- / Ca1*- /
ВТБ-11	10.12.11	2,20	10.12.09	7,50%	100,25	0,00%	7,38%	7,48%	651	1,6	512	450	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,87	06.30.09	8,25%	100,08	0,03%	8,19%	8,24%	732	0,0	593	1 000	EUR BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,10	10.31.09	6,61%	94,50	0,00%	8,49%	6,99%	713	2,8	623	1 200	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	08.04.09	6,32%	82,61	0,00%	10,44%	7,64%	826	2,2	554	316	USD BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,89	02.15.10	4,25%	93,43	0,08%	5,44%	4,55%	250	0,1	53	500	EUR BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,48	05.29.09	6,88%	89,50	0,00%	8,57%	7,68%	563	1,5	367	2 000	USD BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,38	06.30.09	6,25%	79,75	0,00%	8,13%	7,84%	468	0,0	70	1 000	USD BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,86	06.15.09	7,97%	95,00	0,00%	10,74%	8,39%	987	2,0	848	300	USD BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,42	06.28.09	7,93%	91,50	0,00%	10,54%	8,67%	879	2,7	828	500	USD BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,08	09.23.09	6,50%	81,50	0,00%	10,58%	7,98%	840	2,1	568	961	USD BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,36	10.07.09	8,75%	99,75	0,00%	9,35%	8,77%	848	1,9	709	200	USD / Baa3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,86	10.13.09	7,50%	100,95	-0,01%	6,36%	7,43%	549	2,7	410	250	USD / Baa3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,73	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	70,76%	14,71%	6989	25,3	6850	100	USD / B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,09	06.29.09	8,80%	99,79	-0,00%	10,69%	8,82%	982	11,6	843	100	USD / B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,47	09.10.09	8,88%	55,00	0,00%	21,89%	16,14%	1971	2,4	1698	60	USD / B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,65	07.25.09	7,77%	100,25	0,00%	7,35%	7,75%	648	1,5	509	425	USD BB- / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,91	07.21.09	9,75%	88,50	0,00%	16,27%	11,02%	1540	2,4	1401	200	USD B / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,69	08.12.09	9,50%	81,50	0,00%	42,03%	11,66%	4116	14,7	3977	150	USD BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,01	07.06.09	9,00%	79,53	0,02%	33,89%	11,32%	3301	6,0	3163	200	EUR BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,36	07.06.09	1,97%	98,95	0,07%	4,91%	1,99%	404	-14,9	265	500	USD / Baa3*- / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,66	08.02.09	8,19%	100,12	0,03%	7,97%	8,18%	710	-2,6	571	200	USD / Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.09	9,75%	67,50	0,00%	17,82%	14,44%	1563	2,2	1291	125	USD / B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,54	06.17.09	8,75%	99,90	0,00%	8,92%	8,76%	805	1,8	666	425	USD B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,29	10.04.09	8,75%	94,91	-0,00%	12,94%	9,22%	1207	2,4	1068	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%	1512	2,3	1373	225	USD BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,94	07.15.09	10,75%	88,06	0,11%	15,13%	12,21%	1377	-0,9	1287	150	USD BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,92	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,08%	24,95%	2633	2,8	2317	100	USD B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	76,92	0,06%	11,41%	8,06%	923	1,1	650	400	USD / Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,99	06.27.09	9,50%	60,00	0,06%	66,78%	15,83%	6591	10,1	6452	209	USD B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,32	06.24.09	9,75%	99,86	-0,00%	10,16%	9,76%	929	2,3	790	44	USD / Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,41	05.29.09	6,88%	100,28	-0,02%	6,68%	6,86%	581	2,8	442	350	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,51	11.16.09	7,18%	95,79	0,01%	8,44%	7,49%	669	2,3	619	647	USD / Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,91	07.14.09	7,13%	95,75	0,00%	8,24%	7,44%	649	2,6	334	720	USD / Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,64	09.21.09	6,97%	86,00	0,00%	9,68%	8,10%	674	1,6	477	500	USD	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,24	11.15.09	6,30%	87,00	0,00%	8,58%	7,24%	565	1,6	368	1 167	USD	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,26	05.29.09	7,75%	91,50	0,00%	9,16%	8,47%	622	1,5	425	980	USD	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,31	09.16.09	6,83%	96,00	0,00%	19,77%	7,11%	1890	12,9	1751	373	EUR	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,30	10.07.09	7,50%	76,50	0,00%	29,63%	9,80%	2876	6,0	2737	472	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,02	06.29.09	8,49%	80,50	0,00%	30,80%	10,54%	2993	7,4	2854	387	USD	B+ /	Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,79	11.05.09	8,63%	67,44	0,00%	32,50%	12,79%	3163	4,7	3024	350	USD	B+ /	Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,16	06.16.09	8,88%	52,81	-0,36%	23,23%	16,81%	2148	12,0	1833	200	USD	B- /	B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,26	06.01.09	9,75%	53,00	0,00%	23,27%	18,40%	2109	2,4	1837	200	USD	B- /	B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,33	11.14.09	5,93%	99,25	0,00%	6,26%	5,97%	539	1,6	400	750	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,55	11.15.09	6,48%	97,50	0,00%	7,21%	6,65%	546	2,5	496	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,57	07.02.09	6,47%	97,50	0,00%	7,18%	6,63%	543	2,5	492	500	USD	BBB+e /	A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,72	08.11.09	6,23%	87,00	0,00%	9,20%	7,16%	702	2,1	430	1 000	USD	/	Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,17	06.30.09	12,00%	88,87	0,00%	17,50%	13,50%	1663	2,0	1524	130	USD	/	B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,23	11.16.09	8,30%	90,14	0,50%	13,16%	9,21%	1229	-22,2	1090	226	EUR	/	Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,54	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	20,48%	10,45%	1960	6,9	1822	100	USD	/	B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,89	10.26.09	9,75%	77,02	0,00%	42,47%	12,66%	4160	11,4	4021	200	USD	/	B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,93	11.10.09	9,13%	88,59	0,01%	23,09%	10,30%	2222	4,1	2083	175	USD	/	B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,68	07.18.09	10,51%	38,25	0,00%	32,38%	27,49%	3063	2,9	2747	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,96	11.16.09	7,00%	97,50	0,00%	9,75%	7,18%	888	2,3	749	348	USD	BB /	Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,85	06.17.09	9,00%	96,50	0,00%	10,94%	9,33%	1007	1,9	868	350	USD	BB /	Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,89	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	98,04%	18,75%	9717	30,5	9578	200	USD	/	Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,99	05.21.10	7,00%	86,68	0,02%	23,64%	8,08%	2277	2,4	2138	202	EUR	/	Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,85	10.11.09	9,50%	88,50	0,00%	24,85%	10,73%	2398	6,3	2259	200	USD	B+ /	Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,81	06.20.09	11,00%	96,04	0,02%	13,24%	11,45%	1237	0,7	1098	500	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

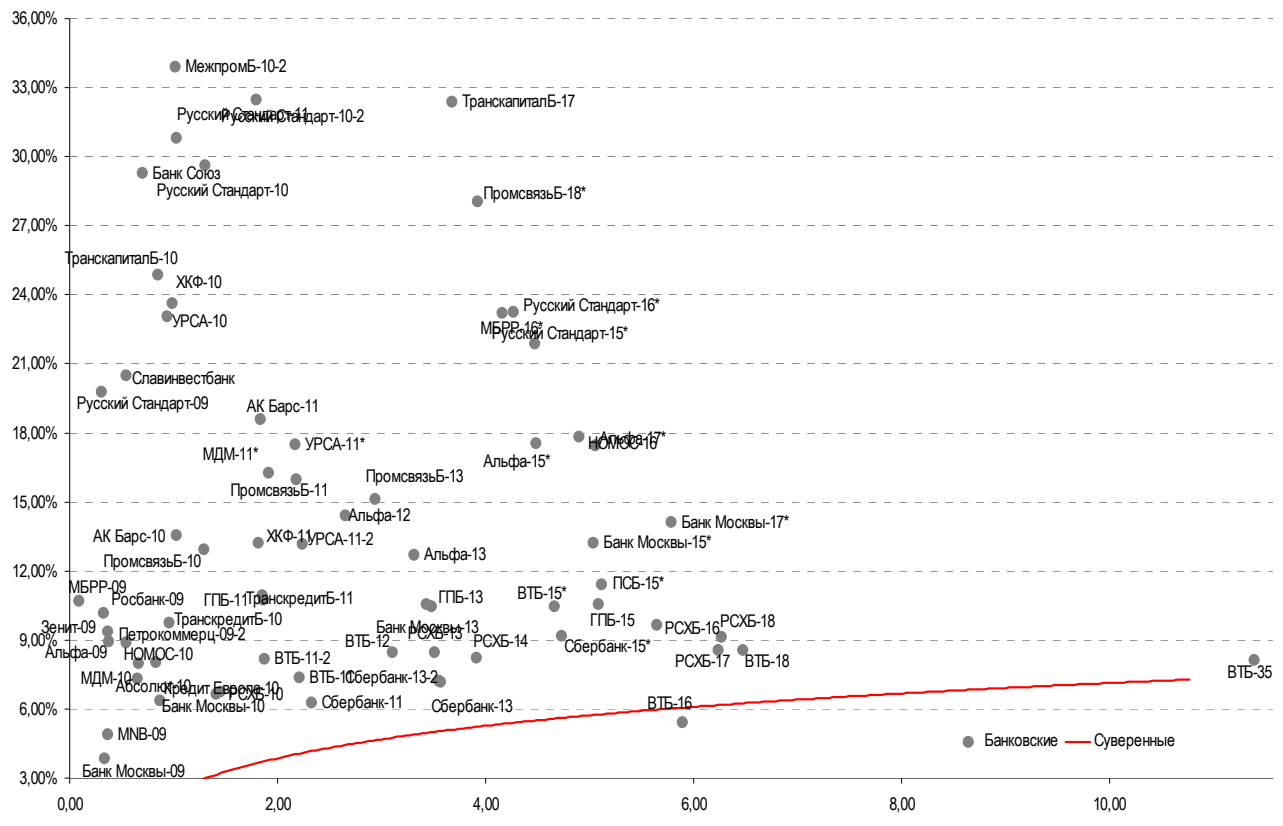
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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		
Нефтегазовые															
Газпром-09	10.21.09	0,40	10.21.09	10,50%	103,01	0,00%	2,90%	10,19%	203	-3,4	64	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,27	09.27.09	7,80%	103,24	0,08%	5,19%	7,56%	432	-5,1	293	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,27	12.09.09	4,56%	93,91	0,86%	6,53%	4,86%	518	-24,4	427	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,19	09.01.09	9,63%	102,88	-0,18%	8,70%	9,36%	735	8,5	645	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,78	07.22.09	4,51%	101,05	0,06%	4,23%	4,46%	248	1,0	-68	603	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,68	07.22.09	5,63%	97,00	0,00%	6,46%	5,80%	471	2,5	155	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,40	10.11.09	7,34%	95,66	0,10%	8,68%	7,68%	693	-0,5	642	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,56	07.31.09	7,51%	96,40	-0,13%	8,55%	7,79%	680	6,3	629	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,25	02.25.10	5,03%	85,76	-0,01%	8,82%	5,87%	664	2,3	391	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,63	10.31.09	5,36%	84,25	0,00%	9,16%	6,37%	698	2,2	425	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,84	06.01.09	5,88%	85,35	0,06%	9,15%	6,88%	696	0,9	424	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,95	11.22.09	6,21%	84,46	0,09%	9,12%	7,35%	618	0,0	421	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,37	03.22.10	5,14%	76,91	0,78%	9,44%	6,68%	650	-11,5	453	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,50	11.02.09	5,44%	76,77	0,31%	9,57%	7,09%	663	-3,4	466	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,55	02.13.10	6,61%	82,43	0,21%	9,67%	8,01%	673	-1,9	476	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,30	10.11.09	8,15%	91,50	0,00%	9,59%	8,90%	665	1,5	468	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%	496	1,5	299	939	USD	BBB+ / / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,11	09.07.09	6,51%	77,00	0,00%	9,68%	8,45%	623	0,0	179	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,57	10.28.09	8,63%	100,25	0,00%	8,60%	8,60%	515	0,0	117	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	10,20	08.16.09	7,29%	76,75	0,00%	9,71%	9,50%	626	0,0	228	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%	579	1,6	382	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	7,95	06.07.09	6,66%	77,00	0,00%	9,82%	8,64%	637	0,0	193	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,98	07.18.09	6,88%	97,76	-0,01%	8,02%	7,03%	715	2,2	576	500	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,59	09.20.09	6,13%	93,50	0,00%	8,77%	6,55%	742	2,9	651	500	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,31	09.13.09	7,50%	94,50	0,00%	9,24%	7,94%	789	2,8	698	600	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,33	07.18.09	7,50%	84,00	0,00%	10,76%	8,93%	858	2,1	586	1 000	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,91	09.20.09	6,63%	79,50	0,00%	10,54%	8,33%	760	1,6	563	800	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,16	09.13.09	7,88%	84,00	0,00%	10,73%	9,38%	779	1,6	582	1 100	USD	BB / *+ / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,77	06.27.09	5,38%	92,06	-0,20%	8,40%	5,85%	705	10,4	614	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,78	06.27.09	6,10%	93,25	0,00%	8,64%	6,54%	728	2,9	638	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	4,15	09.05.09	5,67%	87,50	0,00%	8,94%	6,48%	719	2,7	403	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-09	08.03.09	0,19	08.03.09	10,88%	101,00	0,00%	5,27%	10,77%	440	-6,1	301	300	USD	BB- / Ba2 / BB/*-	
Евраз-13	04.24.13	3,28	10.24.09	8,88%	79,62	0,00%	16,09%	11,15%	1473	3,1	1383	1 300	USD	BB- / B1 / BB/*-	
Евраз-15	11.10.15	4,84	11.10.09	8,25%	72,50	0,00%	15,05%	11,38%	1287	2,2	1015	750	USD	BB- / B1 / BB/*-	
Евраз-18	04.24.18	5,64	10.24.09	9,50%	73,25	0,00%	15,04%	12,97%	1210	1,6	1014	700	USD	BB- / B1 / BB/*-	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,05	07.12.09	9,00%	82,50	0,00%	28,10%	10,91%	2723	6,3	2584	200	USD	/	B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,70	11.22.09	7,50%	84,25	0,00%	14,14%	8,90%	1279	3,2	1188	300	USD	B+e /	B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,33	07.29.09	9,75%	82,36	-0,07%	15,65%	11,84%	1390	4,9	1339	1 250	USD	BB /	Ba2 / BB-/*-

Северсталь-14	04.19.14	3,90	10.19.09	9,25%	82,50	0,00%	14,34%	11,21%	1259	2,7	943	375	USD	BB/ Ba2 / BB-/*
ТМК-09	09.29.09	0,34	09.29.09	8,50%	97,70	0,00%	15,38%	8,70%	1451	6,7	1312	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,34	09.30.09	7,13%	100,47	0,02%	5,67%	7,09%	480	-4,2	342	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,32	10.14.09	8,38%	101,40	0,00%	7,28%	8,26%	641	1,4	502	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,39	07.28.09	8,00%	97,00	0,00%	9,28%	8,25%	841	1,7	703	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-09	06.16.09	0,06	06.16.09	10,00%	100,43	0,07%	2,07%	9,96%	120	-144,1	-19	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,69	08.11.09	8,00%	100,12	0,00%	7,79%	7,99%	692	1,5	553	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,21	10.22.09	8,38%	95,62	0,00%	10,47%	8,76%	960	1,8	821	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,38	10.31.09	8,38%	91,25	0,00%	11,18%	9,18%	943	2,7	892	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,28	11.23.09	8,25%	83,50	0,00%	11,78%	9,88%	960	2,1	687	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,97	10.31.09	9,13%	83,25	0,00%	12,26%	10,96%	932	1,6	735	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,52	06.10.09	8,00%	101,65	0,00%	4,85%	7,87%	398	0,1	260	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,54	07.28.09	8,88%	95,50	0,00%	11,90%	9,29%	1103	2,1	964	350	USD	BB /*- / B2 / BB-/*
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,31	11.17.09	8,88%	81,20	0,00%	13,89%	10,93%	1171	2,2	898	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,52	09.21.09	7,88%	86,75	0,00%	13,68%	9,08%	1233	3,2	1142	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,06	10.30.09	9,25%	40,00	0,00%	58,44%	23,13%	5757	6,6	5618	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,52	06.22.09	8,50%	65,00	0,00%	17,72%	13,08%	1553	2,3	1281	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,71	11.17.09	7,00%	86,50	0,00%	12,58%	8,09%	1122	3,1	1032	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,94	06.28.09	8,25%	27,00	0,00%	186,3%	30,56%	18547	61,2	18408	250	USD	B- /*- / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,54	08.03.09	7,70%	65,17	0,00%	17,01%	11,82%	1483	2,3	1210	250	USD	/ Ba1 / BBB-

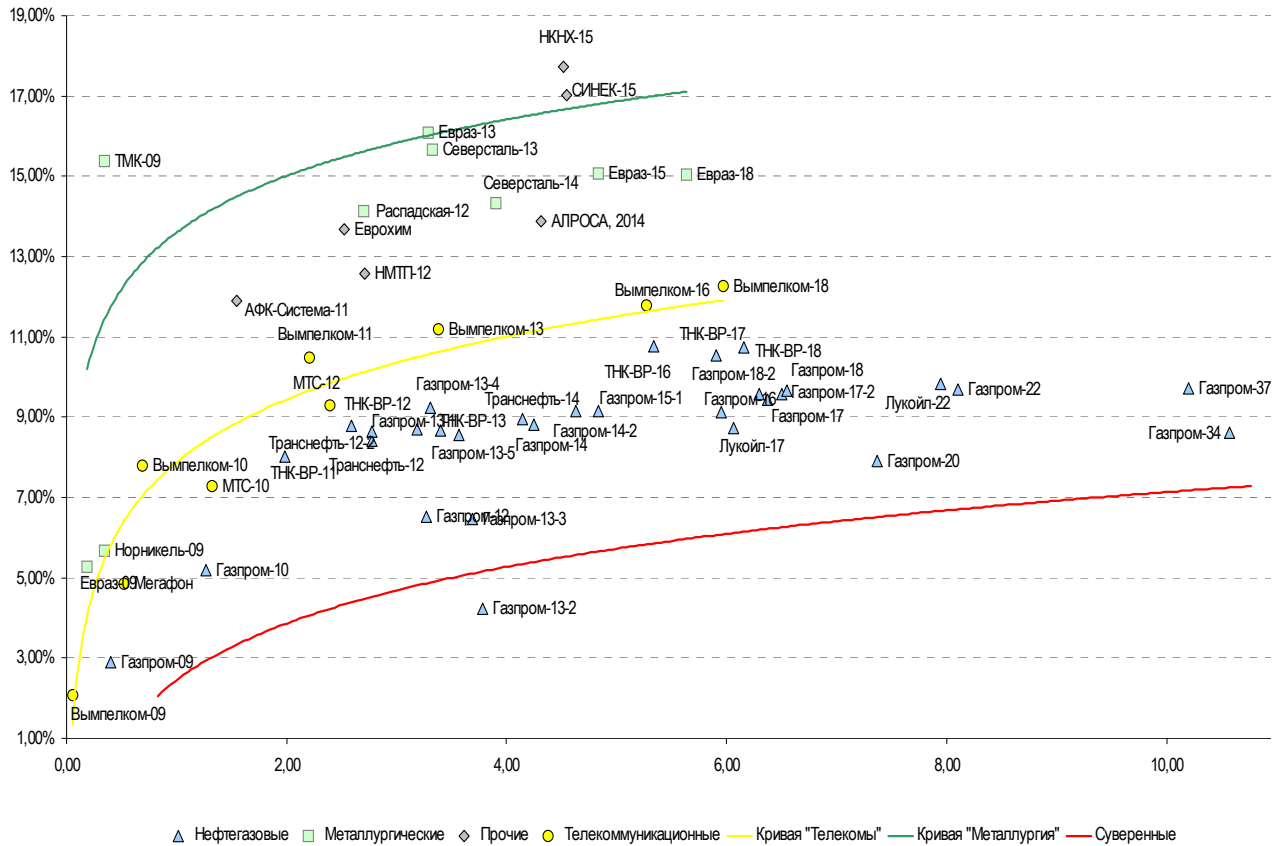
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.