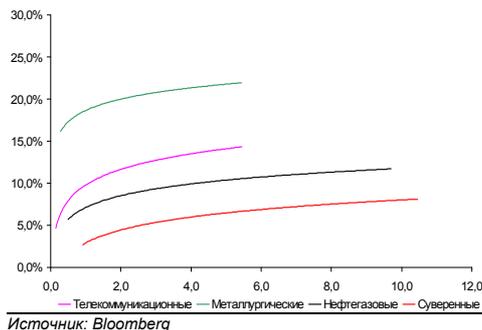
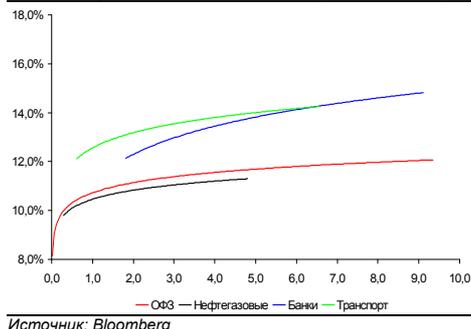


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,92	-2,046 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,79	-1,186 п.	↓
Russia-30	96,00	-1,03%	↓ 8,21
Rus-30 spread	529	46 п.	↑
Bra-40	127,28	-0,39%	↓ 8,50
Tur-30	143,09	-0,78%	↓ 7,68
Mex-34	96,39	-1,07%	↓ 7,05
CDS 5 Russia	386	26 п.	↑
CDS 5 Gazprom	563	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	291	-76 п.	↓
CDS 5 Turkey	337	-36 п.	↓
CDS 5 Ukraine	2 441	-106 п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	99	26 п.	↑
iTraxx Crossover	1 243	-40 б. п.	↓
VIX Index, \$	37	-0,95%	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,7848	-0,81%	↓ 14,9 ↑
\$/Руб.	33,4735	-1,26%	↓ 12,2 ↑
EUR/\$	1,3139	1,03%	↑ -6,0 ↓
\$/BRL	2,21	0,05%	↓ -4,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,4865	-2,11%	↓ 12,82
NDF Rub 6m	35,4098	-2,62%	↓ 12,88
NDF Rub 12m	37,6565	-3,64%	↓ 13,50
3M Libor	1,0919	-0,756 п.	↓
Libor overnight	0,2025	0,216 п.	↑
MIACR, 1d	8,22	-1036 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	10 075	-1 842	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	821	4,53%	↑ 29,88 ↑
DOW	7 957	0,89%	↑ -9,34 ↓
S&P500	852	0,99%	↑ -5,68 ↓
Bovespa	45 801	2,03%	↑ 21,97 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	49,37	0,16%	↑ 17,4 ↑
Gold	907,15	2,12%	↑ 3,8 ↑
Nickel	11 294	-2,27%	↓ -2,7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Выкуп КО США со стороны Казначейства вновь поддерживает американский долг, невзирая на рост фондовых индексов.

**Рублевые облигации**

Понижение ставки рефинансирования и РЕПО краткосрочно поддержало рынок, однако уже заложено в цены. Ждем больших размещений.

**Макроэкономика, стр. 3**

**МЭРТ оценивает падение ВВП в 1Кв09 в 9.5%, на 2Кв09 ожидается спад на 8.7-10%; НЕГАТИВНО**

Пересмотр официального прогноза роста ВВП за 1Кв09 указывает, что динамика инвестиций намного хуже, чем считалось ранее. Наш годовой прогноз спада ВВП на 3% выглядит слишком оптимистично. В ходе пересмотра мы понизим его значение до -5-7%.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Нововведения Верховного Арбитражного Суда (ВАС) в отношении судебных исков к кредиторам сократят сроки рассмотрения дел**

Одновременное рассмотрение исков поможет существенно сократить сроки.

**РЖД опубликовал окончательную схему санации группы КИТ Финанс**

**Суд обязал Русснефть выплатить Роснефти 5 млрд руб**

**Москва проведет 29 апреля аукцион по размещению облигаций выпусков 50 и 58**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ФСФР зарегистрировала 1-й выпуск облигаций КАМАЗа на 10 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Доходности UST-10 вновь не смогли пробить уровень в 3% годовых. В первой половине дня на фоне роста фьючерса на S&P инвесторы сокращали свои позиции в безрисковых активах, в результате чего доходности UST-10 на моменте достигали 2.98%. Однако чуть позже поддержку казначейским облигациям вновь оказала ФРС, вышедшая с покупками UST на вторичный рынок на сумму в \$7 млрд. В результате, даже несмотря на позитивную динамику фондовых индексов, казначейские облигации закрывались несколько выше предыдущего дня закрытия.

Оптимизм на фондовых площадках (S&P +1%), связанный с более сильной корпоративной отчетностью (Apple, Ebay, Marriott), был несколько скомпенсирован слабыми макроэкономическими данными. Так, количество американцев, получающих первичные пособия по безработице, выросло до нового максимума, а продажи домов оказались слабее ожиданий рынка.

На рынке российских евробондов продолжается затишье. Суверенный выпуск Rus-30 торговался в районе 96.75% от номинала, что соответствует доходности 8.05%. Его продавали как российские, так и западные инвесторы, однако эти продажи нельзя назвать слишком агрессивными. Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 15 б.п. до 510 б.п. CDS-5 на Россию стояли в районе 475 б.п. В корпоративном секторе все без видимых изменений. Мы наблюдали интерес на покупку в Газпроме-14E (YTM 10.65%), РСХБ-10 (YTM 7.9%), РСХБ-18 (11.1%).

#### **Рублевые облигации**

Накануне на рублевом рынке долга, несмотря на небольшие объемы торгов, преобладали позитивные настроения. В первую очередь, фактором поддержки явилось снижение ставки рефинансирования на 0,5 п.п. – до 12,5% годовых. Однако влияние этого фактора будет коротким: инвесторы давно ожидали этого события, что уже было заложено в цены. Кроме того, участники рынка прогнозировали более весомое сокращение ставки – на 1 п.п. Тем не менее, в ходе вчерашних торгов наблюдался умеренный рост котировок в 1-ом эшелоне, напрямую завязанном на уровень ставки РЕПО (снижена до 9,5% годовых). Покупки наблюдались в таких выпусках, как ВТБ-5 (YTP 15%), Вымпелком (17%). Помимо решения ЦБ, поддержку рынку оказало укрепление рубля к бивалютной корзине на 25 коп – до 38.22 руб.

Лидерами по торговым оборотам остаются облигации Москвы. Эмитент спешит воспользоваться ситуацией и планирует провести на следующей неделе доразмещение двух выпусков суммарным объемом 10,5 млрд руб. Фактически это будет замещение долга – накануне Москомзайму предстоит погасить облигации 47-го выпуска на 10 млрд руб. Вчера значительные обороты наблюдались в Москве-25 (YTM 16.45%) и Москве-58 (YTM 16.05%), а также в Москве-59 (YTM 14.06%).

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

---

## **Макроэкономика**

### **МЭРТ оценивает падение ВВП в 1Кв09 в 9.5%, на 2Кв09 ожидается спад на 8.7-10%; НЕГАТИВНО**

Вчера Министерство экономического развития сообщило об ухудшении прогноза падения ВВП в 1Кв09 с 7% до 9.5% год-к-году. На 2Кв09 ожидается сокращение ВВП на 8.7-10%. Андрей Клепач назвал реалистичным прогноз МВФ 6%-ного спада экономики России.

Пересмотр динамики ВВП в начале года в сторону ухудшения крайне негативен, поскольку означает более глубокое снижение инвестиций, нежели 15%, объявленные несколько дней назад. По последним оценкам падение инвестиций может составить 18%. Сокращение располагаемого дохода и розничного кредитования населения оказывает давление на потребление.

Прогноз правительства на 2Кв09 делает недостижимым не только официальный годовой прогноз падения ВВП на 2.2%, но и наши ожидания -3%. Мы пересмотрим свой прогноз спада ВВП на текущий год, и скорее всего, новая цифра будет находиться в диапазоне -5-7% год-к-году.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Нововведения Верховного Арбитражного Суда (ВАС) в отношении судебных исков к кредиторам сократят сроки рассмотрения дел**

Практика встречных исков к кредиторам о признании кредитного договора недействительным заставила ВАС вмешаться. Как правило, целью встречных исков является затягивание процесса рассмотрения исков кредиторов минимум на полгода. Чтобы устранить эту порочную практику, ВАС планирует объединить в одно дело рассмотрение исков о взыскании задолженности и о признании кредитного договора недействительным. ВАС планирует до мая подготовить рекомендации, которые будут обязательны для арбитражных судов.

### **РЖД опубликовал окончательную схему санации группы КИТ Финанс**

Все непрофильные активы Группы будут проданы для обеспечения полного возврата средств кредиторам. Основными активами являются: 40%-ный пакет Ростелекома, портфель ипотечных кредитов на 42 млрд руб и девелоперский проект Петровский остров в Санкт-Петербурге.

РЖД останется единственным акционером КИТ Финанса, выкупив 45%-ный пакет акций Группы у АПРОСы. Также РЖД получит 15 млрд руб депозита от АСВ на санацию банка. Для выполнения требования закона о санации об обязательной смене собственника акционером банка станет одна из дочерних структур РЖД.

**Суд обязал Русснефть выплатить Роснефти 5 млрд руб**

В результате судебных разбирательств в отношении долгов бывшего ЮКОСа перед Роснефтью, Московский арбитражный суд постановил взыскать с компании Русснефть чуть более 5 млрд руб. Основанием для этого послужило незаконное по мнению суда приобретение Русснефтью доли в одном из нефтяных месторождений экс-ЮКОСа. Насколько мы понимаем, у Русснефти есть выбор заплатить Роснефти деньгами, либо долей в месторождении.

**Москва проведет 29 апреля аукционы по размещению облигаций выпусков 50 и 58 суммарным объемом 10,5 млрд руб**

Размещение бумаг серии 50 и 58 запланировано в объеме 5 и 5,5 млрд руб соответственно. Накануне размещения городу предстоит погасить облигации серии 47 на 10 млрд руб.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03/31/10	0,91	09/30/09	8,25%	103,59	-0,03%	2,86%	7,96%	193	3,4	0,90	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07/24/18	6,39	07/24/09	11,00%	135,36	0,97%	5,97%	8,13%	349	-15,9	6,20	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06/24/28	8,83	06/24/09	12,75%	139,64	-1,40%	8,52%	9,13%	560	18,1	8,47	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03/31/30	10,46	09/30/09	7,50%	96,00	-1,03%	8,21%	7,81%	529	4,2	10,04	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05/14/11	1,97	05/14/09	3,00%	95,87	-0,17%	5,17%	3,13%	423	10,8	1,87	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10/12/11	2,28	10/12/09	6,45%	96,35	0,07%	8,11%	6,69%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10/20/16	6,02	10/20/09	5,06%	74,70	0,10%	10,01%	6,78%	--	--	--	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	0,91	09/30/09	9,13%	96,56	0,17%	13,15%	9,45%	1221	-17,4	1028	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06/28/10	1,12	06/28/09	8,25%	95,50	0,00%	12,45%	8,64%	1151	2,7	959	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06/20/11	1,91	06/20/09	9,25%	81,25	1,25%	20,40%	11,38%	1947	-65,6	1754	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10/10/09	0,46	10/10/09	7,88%	99,39	0,00%	9,22%	7,92%	828	1,4	635	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06/25/12	2,73	06/25/09	8,20%	82,50	1,85%	15,37%	9,94%	1404	-69,6	1250	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06/24/13	3,36	06/24/09	9,25%	83,00	0,00%	14,86%	11,14%	1332	1,3	1199	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12/09/15	4,49	06/09/09	8,63%	61,50	0,00%	19,10%	14,02%	1722	1,0	1313	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02/22/17	5,00	08/22/09	8,64%	57,50	0,00%	19,40%	15,02%	1752	0,9	1343	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09/28/09	0,43	09/28/09	8,00%	101,00	0,00%	5,57%	7,92%	464	0,1	271	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11/26/10	1,49	05/26/09	7,38%	100,67	0,01%	6,92%	7,33%	598	1,2	405	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05/13/13	3,39	05/13/09	7,34%	82,50	-0,60%	13,02%	8,89%	1149	19,6	1016	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11/25/15	4,77	05/25/09	7,50%	67,75	0,00%	15,48%	11,07%	1360	1,0	951	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05/10/17	5,38	05/10/09	6,81%	57,50	0,00%	16,55%	11,84%	1467	1,0	1058	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02/16/10	0,78	08/16/09	9,38%	70,00	0,00%	61,41%	13,39%	6047	20,4	5855	125	USD	B- / * / Caa1 / *
БИН Банк-09	05/18/09	0,07	05/18/09	9,50%	85,00	0,00%	263,14%	11,18%	26220	1004,1	26028	100	USD	B / / B-
ВТБ-11	10/12/11	2,29	10/12/09	7,50%	94,00	0,00%	10,31%	7,98%	938	2,0	745	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06/30/11	1,95	06/30/09	8,25%	94,57	0,10%	11,15%	8,72%	1021	-3,2	829	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10/31/12	3,05	04/30/09	6,61%	86,00	0,00%	11,57%	7,68%	1024	0,4	870	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02/04/15	4,69	08/04/09	6,32%	74,99	3,92%	12,52%	8,42%	1064	-84,9	655	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02/15/16	5,96	02/15/10	4,25%	90,58	1,12%	5,97%	4,69%	349	-20,1	0	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05/29/18	6,40	05/29/09	6,88%	80,25	0,31%	10,26%	8,57%	779	-5,4	430	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06/30/35	10,92	06/30/09	6,25%	73,50	1,38%	8,87%	8,50%	595	-10,8	66	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06/15/11	1,95	06/15/09	7,97%	93,00	-0,27%	11,75%	8,57%	1081	16,3	889	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06/28/13	3,48	06/28/09	7,93%	84,00	0,00%	13,01%	9,44%	1147	1,3	1015	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09/23/15	5,14	09/23/09	6,50%	77,50	0,32%	11,56%	8,39%	968	-5,7	559	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10/07/09	0,45	10/07/09	8,75%	99,00	0,00%	11,02%	8,84%	1009	2,8	816	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04/13/10	0,95	10/13/09	7,50%	97,21	0,00%	10,60%	7,72%	966	2,2	773	250	USD	/ Ba3 / *- /
ЛОКО-10	03/01/10	0,82	09/01/09	10,00%	68,00	0,00%	64,08%	14,71%	6314	20,0	6121	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06/29/09	0,18	06/29/09	8,80%	99,74	0,75%	9,96%	8,82%	902	-403,0	710	100	USD	/ B1 / *- / B+
МБРР-16*	03/10/16	4,56	09/10/09	8,88%	55,02	10,04%	21,77%	16,13%	1989	-231,1	1580	60	USD	/ B2 / *- /
МДМ-10	01/25/10	0,73	07/25/09	7,77%	98,75	0,00%	9,49%	7,86%	856	2,3	663	425	USD	BB- / *- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07/21/11	2,00	07/21/09	9,75%	85,50	0,00%	17,85%	11,40%	1691	2,6	1499	200	USD	B / *- / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02/12/10	0,77	08/12/09	9,50%	79,50	1,27%	42,10%	11,95%	4116	-180,2	3924	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07/06/10	1,10	07/06/09	9,00%	77,50	6,90%	34,73%	11,61%	3379	-757,8	3187	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10/06/09	0,45	07/06/09	1,97%	97,97	0,13%	6,59%	2,01%	565	-25,1	372	500	USD	/ Baa3 / *- / BBB-
НОМОС-09	05/12/09	0,05	05/12/09	8,25%	99,50	0,00%	17,68%	8,29%	1675	52,3	1482	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02/02/10	0,75	08/02/09	8,19%	97,99	0,00%	10,94%	8,36%	1001	2,4	808	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10/20/16	4,82	10/20/09	9,75%	60,14	0,25%	20,34%	16,21%	1846	-4,9	1437	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12/17/09	0,63	06/17/09	8,75%	99,65	0,00%	9,29%	8,78%	835	2,0	642	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10/04/10	1,38	10/04/09	8,75%	93,04	0,07%	14,24%	9,40%	1331	-2,4	1138	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10/20/11	2,27	10/20/09	8,75%	87,00	0,00%	15,22%	10,06%	1428	2,3	1235	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01/15/13	3,02	07/15/09	10,75%	87,13	0,02%	15,40%	12,34%	1407	-0,3	1254	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01/31/18	4,01	07/31/09	12,50%	50,09	0,00%	28,01%	24,95%	2647	1,2	2204	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09/29/15	5,11	09/29/09	6,20%	68,39	-0,23%	13,76%	9,07%	1188	5,8	779	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06/27/10	1,11	06/27/09	9,50%	94,90	0,00%	14,33%	10,01%	1340	2,8	1147	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09/24/09	0,41	06/24/09	9,75%	99,72	0,00%	10,43%	9,78%	949	2,1	756	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11/29/10	1,50	05/29/09	6,88%	98,63	-0,03%	7,80%	6,97%	686	4,0	494	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05/16/13	3,44	05/16/09	7,18%	88,80	-0,06%	10,64%	8,08%	910	3,0	778	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01/14/14	3,95	07/14/09	7,13%	86,25	0,00%	10,92%	8,26%	938	1,2	496	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09/21/16	5,57	09/21/09	6,97%	73,50	0,00%	12,57%	9,48%	1069	0,8	660	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05/15/17	5,97	05/15/09	6,30%	78,00	-0,64%	10,40%	8,08%	792	10,5	443	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05/29/18	6,15	05/29/09	7,75%	81,00	-1,22%	11,12%	9,57%	864	19,8	515	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09/16/09	0,39	09/16/09	6,83%	94,00	0,45%	22,46%	7,26%	2152	-104,8	1959	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10/07/10	1,39	10/07/09	7,50%	67,00	0,00%	39,43%	11,19%	3849	7,7	3657	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06/29/10	1,11	06/29/09	8,49%	72,50	0,00%	39,78%	11,70%	3885	9,2	3692	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05/05/11	1,76	05/05/09	8,63%	62,51	1,58%	36,26%	13,80%	3532	-93,6	3340	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12/16/15	3,84	06/16/09	8,88%	39,86	1,23%	30,45%	22,27%	2891	-32,4	2448	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12/01/16	3,71	06/01/09	9,75%	37,51	0,04%	32,13%	25,99%	3059	0,5	2616	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11/14/11	2,34	05/14/09	5,93%	95,50	-0,13%	7,91%	6,21%	697	7,6	504	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05/15/13	3,50	05/15/09	6,48%	92,00	0,00%	8,87%	7,04%	733	1,2	601	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07/02/13	3,64	07/02/09	6,47%	92,00	0,00%	8,79%	7,03%	725	1,1	592	500	USD	BBB+ / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02/11/15	4,76	08/11/09	6,23%	80,38	0,00%	10,88%	7,75%	900	0,9	491	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05/12/09	0,05	05/12/09	9,00%	100,00	0,00%	8,65%	9,00%	771	1,5	579	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12/30/11	2,24	06/30/09	12,00%	82,33	10,51%	20,90%	14,58%	1996	-475,3	1804	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11/16/11	2,31	11/16/09	8,30%	84,68	-3,79%	15,97%	9,80%	1504	186,4	1311	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12/21/09	0,63	06/21/09	9,88%	94,53	0,00%	19,02%	10,45%	1808	5,6	1616	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04/26/10	0,90	04/26/09	9,75%	60,50	0,00%	71,12%	16,12%	7018	20,8	6826	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05/10/10	0,96	05/10/09	9,13%	73,08	-2,56%	43,90%	12,49%	4296	318,9	4103	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07/18/17	3,61	07/18/09	10,51%	35,50	0,00%	34,44%	29,62%	3290	1,4	3158	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05/16/10	1,01	05/16/09	7,00%	96,00	0,00%	11,09%	7,29%	1015	2,8	823	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06/17/11	1,93	06/17/09	9,00%	93,00	1,09%	12,82%	9,68%	1188	-55,5	995	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05/29/10	0,99	05/29/09	9,38%	50,00	0,00%	89,76%	18,75%	8883	24,7	8690	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05/21/10	1,00	05/21/09	7,00%	85,59	0,04%	23,64%	8,18%	2271	1,5	2078	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04/11/10	0,94	10/11/09	9,50%	79,50	0,00%	36,57%	11,95%	3564	9,3	3371	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06/20/11	1,89	06/20/09	11,00%	87,51	0,02%	18,23%	12,57%	1730	1,7	1537	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

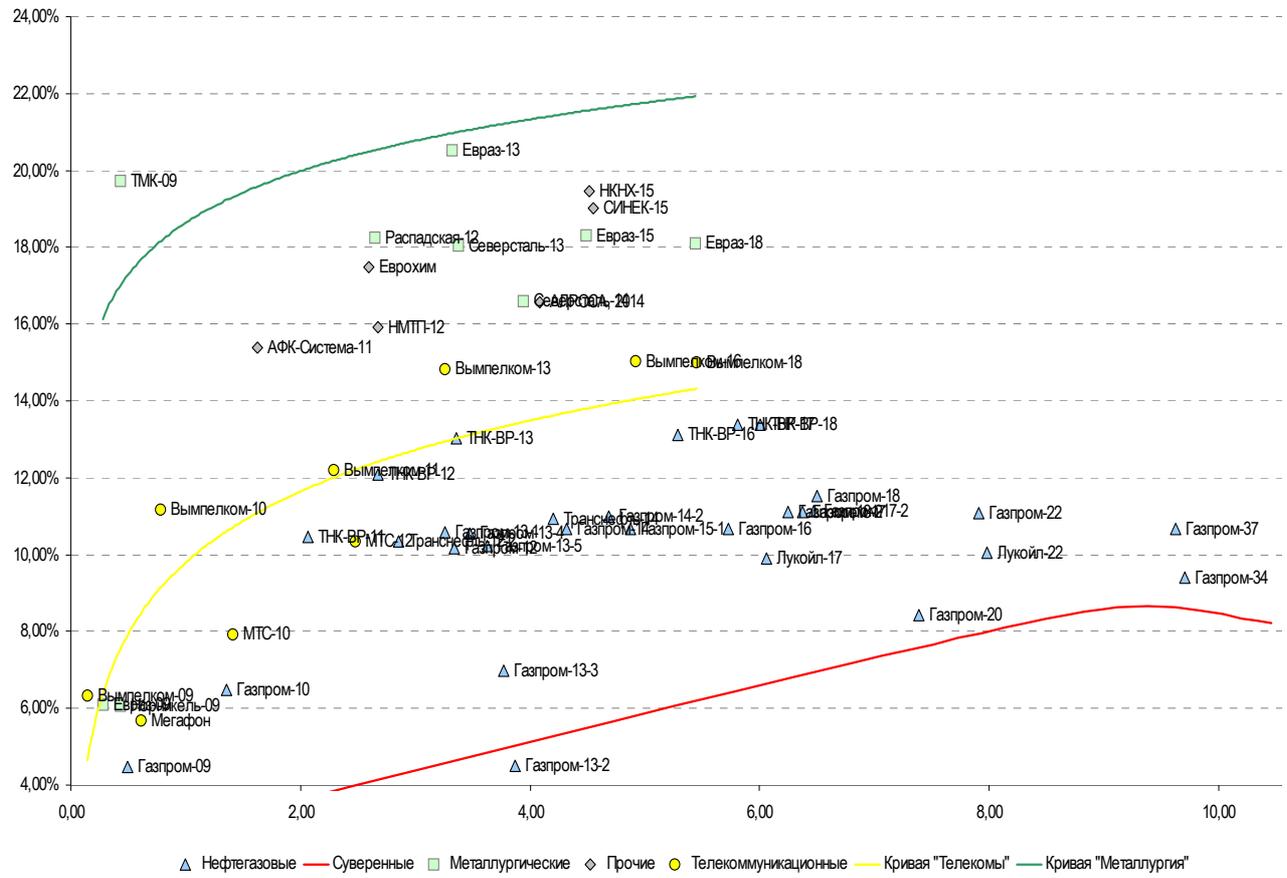
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к одфр/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10/21/09	0,49	10/21/09	10,50%	102,90	0,09%	4,47%	10,20%	353	-19,2	161	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09/27/10	1,35	09/27/09	7,80%	101,68	-0,03%	6,48%	7,67%	555	4,0	362	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12/09/12	3,34	12/09/09	4,56%	83,64	-0,09%	10,16%	5,45%	862	-17,7	730	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03/01/13	3,26	09/01/09	9,63%	97,00	-1,02%	10,59%	9,92%	926	32,7	772	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07/22/13	3,87	07/22/09	4,51%	100,01	0,01%	4,50%	4,50%	296	0,6	-147	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07/22/13	3,77	07/22/09	5,63%	95,13	-0,13%	6,97%	5,91%	543	4,6	100	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04/11/13	3,47	10/11/09	7,34%	89,84	0,07%	10,54%	8,17%	900	-1,0	768	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07/31/13	3,63	07/31/09	7,51%	90,78	-0,06%	10,22%	8,27%	868	2,8	736	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02/25/14	4,31	02/25/10	5,03%	79,49	0,91%	10,67%	6,33%	879	-22,0	470	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10/31/14	4,68	10/31/09	5,36%	77,50	0,65%	11,00%	6,92%	912	-13,9	503	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06/01/15	4,87	06/01/09	5,88%	79,27	-0,22%	10,66%	7,41%	878	5,6	469	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11/22/16	5,73	05/22/09	6,21%	77,20	-0,62%	10,67%	8,05%	820	10,7	471	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03/22/17	6,38	03/22/10	5,14%	69,62	-0,64%	11,10%	7,38%	862	10,7	513	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11/02/17	6,47	11/02/09	5,44%	69,59	-0,69%	11,13%	7,82%	866	11,1	517	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02/13/18	6,50	02/13/10	6,61%	73,63	-0,90%	11,52%	8,97%	904	14,8	555	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04/11/18	6,25	10/11/09	8,15%	83,50	-1,18%	11,10%	9,76%	862	19,5	513	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02/01/20	7,38	08/01/09	7,20%	91,50	0,00%	8,41%	7,87%	594	-0,5	245	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03/07/22	7,91	09/07/09	6,51%	69,00	-2,13%	11,09%	9,43%	817	30,3	257	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04/28/34	9,71	04/28/09	8,63%	92,50	-0,54%	9,41%	9,32%	649	7,6	120	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08/16/37	9,63	08/16/09	7,29%	70,00	-0,53%	10,66%	10,41%	774	7,8	215	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06/07/17	6,06	06/07/09	6,36%	80,50	0,00%	9,90%	7,90%	743	-0,4	394	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06/07/22	7,98	06/07/09	6,66%	75,50	1,34%	10,06%	8,82%	714	-14,9	154	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07/18/11	2,06	07/18/09	6,88%	93,02	0,36%	10,45%	7,39%	951	-15,8	758	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03/20/12	2,67	09/20/09	6,13%	85,75	0,00%	12,08%	7,14%	1075	0,5	922	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03/13/13	3,36	09/13/09	7,50%	83,50	0,30%	13,04%	8,98%	1150	-8,1	1018	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07/18/16	5,29	07/18/09	7,50%	74,25	1,02%	13,11%	10,10%	1123	-19,1	714	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03/20/17	5,81	09/20/09	6,63%	67,63	0,04%	13,38%	9,80%	1090	-1,0	741	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03/13/18	6,00	09/13/09	7,88%	71,80	-0,10%	13,39%	10,97%	1092	1,4	743	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06/27/12	2,89	06/27/09	5,38%	105,53	0,01%	3,51%	5,10%	218	-0,6	64	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06/27/12	2,86	06/27/09	6,10%	88,75	-0,28%	10,34%	6,88%	901	10,5	748	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03/05/14	4,20	09/05/09	5,67%	80,50	-0,62%	10,94%	7,04%	940	16,6	498	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08/03/09	0,28	08/03/09	10,88%	101,25	0,00%	6,10%	10,74%	517	-2,9	324	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04/24/13	3,32	10/24/09	8,88%	69,25	0,00%	20,51%	12,82%	1918	0,7	1765	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11/10/15	4,49	05/10/09	8,25%	62,50	0,00%	18,31%	13,20%	1643	1,0	1234	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04/24/18	5,44	10/24/09	9,50%	62,50	-0,40%	18,09%	15,20%	1621	8,9	1213	700	USD	BB- / B1 / BB

Кубассразрезуголь-10	07/12/10	1,13	07/12/09	9,00%	62,75	0,40%	54,63%	14,34%	5369	-30,7	5177	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05/22/12	2,65	05/22/09	7,50%	75,50	0,67%	18,24%	9,93%	1691	-25,4	1538	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07/29/13	3,38	07/29/09	9,75%	75,97	-0,03%	18,05%	12,83%	1651	2,4	1519	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04/19/14	3,94	10/19/09	9,25%	75,75	1,00%	16,59%	12,21%	1505	-26,0	1062	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09/29/09	0,43	09/29/09	8,50%	95,50	0,00%	19,72%	8,90%	1879	8,2	1686	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09/30/09	0,43	09/30/09	7,13%	100,44	-0,01%	6,06%	7,09%	512	2,7	319	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10/14/10	1,41	10/14/09	8,38%	100,60	0,00%	7,93%	8,33%	700	1,6	507	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01/28/12	2,48	07/28/09	8,00%	94,50	-0,26%	10,33%	8,47%	900	11,2	747	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-09	06/16/09	0,14	06/16/09	10,00%	100,49	-0,00%	6,34%	9,95%	540	-3,6	348	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02/11/10	0,78	08/11/09	8,00%	97,63	0,26%	11,16%	8,19%	1022	-31,4	830	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10/22/11	2,29	10/22/09	8,38%	92,00	0,00%	12,19%	9,10%	1125	2,1	933	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04/30/13	3,26	04/30/09	8,38%	81,00	0,37%	14,82%	10,34%	1349	-11,2	1196	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05/23/16	4,92	05/23/09	8,25%	71,00	1,14%	15,04%	11,62%	1316	-22,7	907	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04/30/18	5,45	04/30/09	9,13%	71,50	0,00%	14,99%	12,76%	1311	0,8	902	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12/10/09	0,61	06/10/09	8,00%	101,40	0,00%	5,68%	7,89%	474	0,7	282	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01/28/11	1,63	07/28/09	8,88%	90,25	0,00%	15,38%	9,83%	1444	2,7	1251	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АЛРОСА, 2014	11/17/14	4,08	05/17/09	8,88%	72,70	0,28%	16,57%	12,21%	1503	-5,6	1060	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03/21/12	2,60	09/21/09	7,88%	78,75	0,16%	17,49%	10,00%	1617	-5,8	1463	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10/30/11	1,82	04/30/09	9,25%	30,00	0,00%	74,91%	30,83%	7397	9,4	7204	200	USD	CC / / C /-
НКНХ-15	12/22/15	4,52	06/22/09	8,50%	60,00	0,00%	19,45%	14,17%	1758	1,0	1349	200	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05/17/12	2,67	05/17/09	7,00%	79,00	0,00%	15,92%	8,86%	1459	0,8	1306	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06/28/10	1,06	06/28/09	8,25%	35,00	0,00%	129,6%	23,57%	12863	35,3	12670	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08/03/15	4,55	08/03/09	7,70%	59,50	0,00%	19,01%	12,94%	1713	1,1	1304	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**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.