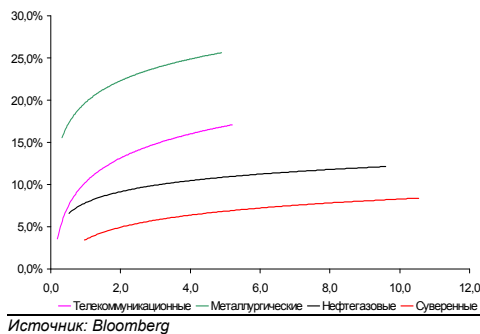
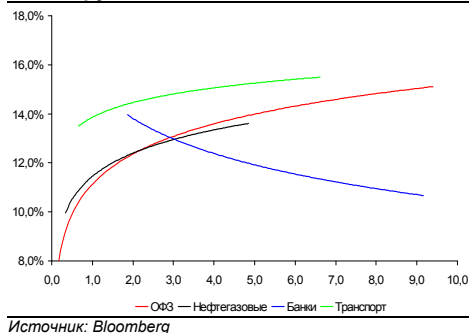


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,89	11,916.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,69	9,316.п. ↑	
Russia-30	96,38	1,31% ↑	8,14
Rus-30 spread	526	-346.п. ↓	
Bra-40	127,76	1,18% ↑	8,39
Tur-30	140,30	1,72% ↑	7,89
Mex-34	100,35	4,67% ↑	6,69
CDS 5 Russia	426	-356.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	627	-316.п. ↓	
CDS 5 Brazil	285	-176.п. ↓	
CDS 5 Turkey	355	-116.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	4 045	1966.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	95	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 401	-4b.п. ↓	
VIX Index, \$	39,7	-2% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,4095	-1,00% ↓	13,7 ↑
\$/Руб.	33,3075	-0,55% ↓	11,4 ↑
EUR/\$	1,3570	0,81% ↑	-2,9 ↓
\$/BRL	2,20	-1,58% ↓	-4,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,1455	-2,38% ↓	12,62
NDF Rub 6m	35,1167	-2,93% ↓	12,78
NDF Rub 12m	37,3955	-3,86% ↓	13,98
3M Libor	1,1609	-0,506.п. ↓	
Libor overnight	0,2719	0,296.п. ↑	
MIACR, 1d	8,28	316.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	47 399	-11 196 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	746	1,65% ↑	18,06 ↑
DOW	8 018	0,50% ↑	-8,65 ↓
S&P500	843	0,97% ↑	-6,73 ↓
Bovespa	44 391	1,50% ↑	18,22 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	53,99	2,73% ↑	30,7 ↑
Gold	897,74	-3,07% ↓	0,3 ↑
Nickel	10 837	7,32% ↑	-6,7 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Доходности казначейских облигаций растут на фоне оптимизма на фондовых площадках и первичного навеса на рынке UST.

Рублевые облигации

Качественные бумаги 2-го эшелона по-прежнему пользуются спросом.

Ждем размещения РЖД-14 на 15 млрд 14 апреля

Макроэкономика, стр. 3

Макроэкономика: Положительное сальдо счета текущих операций России в 1Кв09 составило \$11.1 млрд; ПОЗИТИВНО

Главным фактором поддержки положительного сальдо счета текущих операций стало падение импорта в 1Кв09 на 36% год-к-году.

Корпоративные новости, стр. 3

ССК грозят банкротством

МОЭК готов поднять купон до 18%

Предприятия, входящие в Ростехнологии, будут подавать централизованные заявки на получение господомощи

Белон договорился о реструктуризации краткосрочных кредитов.

Агентство Moody's понизило кредитные рейтинги Газпрома до Ваa1 с прогнозом «стабильный»

Новости Вкратце

- Сегодня состоится беззалоговый 5-недельный аукцион на 30 млрд руб.
- Агрика: в ближайшее время компания планирует представить предложение по условиям реструктуризации для держателей облигаций.
- Разгуляй-Финанс допустил технический дефолт по 3-му выпуску облигаций
- Банк Петрокоммерц выступит агентом по реструктуризации облигаций МОИТК
- ТД Русские масла не выплатил 4-й купон по 2-му выпуску облигаций
- РК-Газсетьсервис ликвидируется
- Жилсоципотека-Финанс назначила ставку 5-6-го купонов по облигациям 2-го выпуска в размере 16% годовых (+300 б.п.)
- КБ "Солидарность" назначил ставку 9-12-го купонов по облигациям серии 2-го выпуска в размере 15% годовых (+100 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу доходности US Treasuries демонстрировали рост на фоне продолжающегося оптимизма на фондовых площадках (S&P +1%), а также фактора первичного предложения казначейских облигаций. В частности, на этой неделе будут размещаться UST на \$59 млрд. По итогам дня доходности UST-10 прибавили 12 б.п., закрывшись на уровне 2.9%.

Вышедшая макроэкономическая статистика не преподнесла никаких неожиданных сюрпризов. Безработица в США в марте ожидаемо выросла до своего 25-летнего максимума, при этом число рабочих мест в экономике снизилось еще на 663 тыс. Реакция рынка на эти данные скорее была положительна, так как многие инвесторы боялись, что результаты окажутся еще хуже. Также некоторый оптимизм был связан с заявлением главы ФРС Бена Бернанке о том, что программы, созданные для размораживания кредитных рынков, уже функционируют.

На рынке российских еврооблигаций торговая активность находилась на довольно высоком уровне. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 по итогам дня прибавил порядка 1 п.п., закрывшись в районе 96.125-96.5% от номинала (YTM 8.19-8.13%). При этом основной спрос исходил из Лондона, локальные участники рынка предпочитали сокращать свои позиции. Спрэд между Rus-30 и UST-10 продолжает сужаться, снизившись еще примерно на 30 б.п. до 530 б.п. CDS-5 на Россию в пятницу стояли на 30 б.п. ниже – 425 б.п. Из позитивных моментов можно отметить тот факт, что в последние дни CDS на Россию снижаются более быстрыми темпами нежели CDS других развивающихся стран. В частности, спрэд между CDS Турции и России уже составляет порядка 80 б.п. Напомним, что несколько месяцев назад это значение составляло 200-300 б.п.

Бумаги корпоративного сектора продолжают пользоваться спросом. В пятницу рынок остался в целом на прежнем уровне. Биды подросли в среднем на 0.5 п.п., оффера остались без изменений. Особо можно отметить высокую активность во всех выпусках Газпрома и ВТБ, также заметны были интересы на покупку в выпусках Вымпелкома.

Рублевые облигации

В пятницу торговая активность на рублевом рынке долга несколько возросла по сравнению с последними днями. Несмотря на это общая картина осталась прежней: основные объемы по-прежнему проходят в коротких выпусках 2-го эшелона с доходностью выше 18-20% годовых. По итогам дня единой динамики цен не сформировалось, хотя по наиболее ликвидным выпускам ценовые колебания не превышали 0.5 п.п.: ОМЗ-6 (YTP 22.1%), Татфондбанк-3 (YTP 18.5%), Газэнергосеть-2 (YTP 21.8%), Система (YTP 19%).

Как мы и ожидали, уже в середине месяца состоится первое крупное размещение. Так, 14 апреля РЖД будет размещать облигации 14-ой серии (6 лет) на 15 млрд руб. Данное размещение станет важным

ориентиром для уже торгуемых выпусков 1-го эшелона. В преддверии размещений РЖД-14, в выпусках РЖД-3 (УТМ 11.83%) и РЖД-8 (УТМ 15.78%) наблюдались продавцы, в результате чего котировки бумаг упали примерно на 0.5 п.п.

В пятницу глава ЦБ подтвердил возможность снижения ставки рефинансирования. По словам Сергея Игнатьева в случае, если инфляция в апреле покажет признаки снижения относительно прошлого года, регулятор может пойти на снижение ставки рефинансирования. По нашему мнению, данная мера поможет компаниям 1-го эшелона более успешно выходить на первичный рынок.

На денежном рынке ситуация остается вполне комфортной, однодневные ставки колебались в районе 6-8% годовых.

Михаил Авербах Аналитик (+7 495) 783-5029

Макроэкономика

Положительное сальдо счета текущих операций России в 1Кв09 составило \$11.1 млрд; ПОЗИТИВНО

В 1Кв09 положительное сальдо текущих операций России составило \$11.1 млрд благодаря \$21.7 млрд торгового баланса.

Это не стало сюрпризом для нас, поскольку мы ожидали резкого снижения импорта с осени 2008 года. Однако падение импорта на 36% год-к-году превосходит наши ожидания, и поэтому мы считаем, что данное сообщение позитивно. На наш взгляд, позитивная статистика по счету текущих операций является одной из причин, по которым председатель ЦБ заявил в пятницу, что худшая стадия кризиса миновала.

Тем не менее, на экспорт энергоносителей по-прежнему приходится почти 60% годового экспортного дохода страны, и это означает, что обменный курс рубля продолжит зависеть от цен на нефть. Кроме того, в 1Кв09 наблюдался отток капитала в размере \$35 млрд – это намного выше положительного сальдо счета текущих операций, то есть счет движения капитала будет представлять собой ключевой фактор неопределенности.

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

Корпоративные новости

ССК грозят банкротством

Держатели более 25% еврооблигаций ССК грозят компании банкротством. Условия размещения предусматривают такую возможность, когда 25% инвесторов могут подать иск в суд, если компания не выплатила в течение 5 рабочих дней. Это первый случай такого агрессивного поведения инвесторов в отношении эмитента евробондов. Обычно держатели облигаций стремятся не допустить такого развития событий. По крайней мере, проходит какое-то время после дефолта, прежде чем инвесторы начинают агрессивную риторику. Напомним, что с пятницы ССК находится в техническом дефолте. Мы уже комментировали ситуацию с ССК на прошлой неделе и говорили о том,

что финансовое положение компании должно было позволить ей рефинансировать оферту по евробондам и не допустить техдефолта.

МОЭК готов поднять купон до 18%

Компания в преддверии оферты в конце апреля готова платить до 18% по своему дебютному облигационному займу. На заседании Совета Директоров МОЭК была утверждена предельная ставка по трем следующим купонам в 18% (источник: РБК). Купон может быть установлен и ниже этого порога, тем не менее, это может свидетельствовать о неготовности компании к 100% предъявлению облигаций к оферте. Мы скептически смотрим на то, что такой шаг позволит компании оставить значительный их объем в рынке. Скорее всего, такой купон позволит компании после оферты вернуть часть выпуска в рынок. Напомним, что МОЭК более чем на 87% принадлежит правительству Москвы, которая недавно разместила новый рублевый выпуск под 16,9%. На этом фоне, купон в 18% уже не выглядит таким привлекательным.

Предприятия, входящие в Ростехнологии, будут подавать централизованные заявки на получение господомощи

В конце прошлой недели Ростехнологии достигли договоренности с Минфином и Минпромторгом о централизованной подаче заявок на получение господомощи входящими в нее оборонными предприятиями в рамках антикризисных программ на 100 млрд. руб. После утверждения внутреннего регламента любая просьба со стороны предприятий Ростехнологий о мерах господдержки будет подаваться централизованно. Так, до конца года планируется создать 19 оборонных холдингов, которые будут заниматься отбором претендентов на поддержку внутри госкорпорации.

Новая договоренность Ростехнологий позволит госкорпорации распределять средства, полученные от государства, формально не обладая такими функциями. При получении денег в рамках антикризисной программы предприятием напрямую, компания может их использовать только для реализации мер, указанных в заявке и решении комиссии. При передаче же денег в капитал Ростехнологий, госкорпорация будет распоряжаться средствами по своему усмотрению.

Белон договорился о реструктуризации краткосрочных кредитов.

В пятницу один из акционеров Белона Андрей Добров сообщил о реструктуризации краткосрочного долга компании на 9 млрд. руб. и ведении переговоров о предоставлении кредитов на 5 млрд. руб. под государственные гарантии. Часть средств, которые компания планирует привлечь под госгарантии, руководство планирует направить на погашение облигаций в июне и сентябре, другую часть на развитие компании.

Возможность привлечения денежных средств под государственные гарантии является позитивной новостью для держателей облигаций. Тем не менее, до получения денежных средств мы пока не исключаем возможность реструктуризации выпусков, которые в последнее время стали достаточно популярны.

Денис Воднев Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121

Агентство Moody's понизило кредитные рейтинги Газпрома до Baa1 с прогнозом «стабильный»

Как пишут сегодня Ведомости, кредитное агентство Moodys понизило долгосрочный рейтинг эмитента и рейтинги старших необеспеченных долговых обязательств Газпрома с A3 до Baa1, т.е. до суверенного рейтинга России. Это сообщение НЕЙТРАЛЬНО для компании, так как, во-первых, было ожидаемым, и, во-вторых, новый рейтинг соответствует суверенному.

Главный аргумент, который агентство привело в качестве обоснования этого решения, заключается в том, что Газпром, как и Россия, подвержены влиянию одних и тех же экономических факторов: движения цен на нефть и газ и «изменения здоровья российской экономики». Однако рейтинговое агентство сообщило в своем пресс-релизе, что этот шаг не свидетельствует о ни каких-либо изменениях в позиции агентства относительно отдельно взятого кредитного риска Газпрома, который равен Baa1, ни в оценке существенной поддержки, которую российское государство окажет Газпрому в случае необходимости, учитывая стратегическую важность компании для государства. Кредитный рейтинг Газпрома обоих агентств S&P и Fitch BBB/Негативный, что также совпадает с суверенным рейтингом России.

Рональд П.Смит *Начальник аналитического отдела (7 495) 783-5005*
Ширвани Абдуллаев, CFA *Старший аналитик (7 495) 788-0320*
Александр Беспалов *Аналитик (7 495) 795-3676*

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	0,96	09.30.09	8,25%	103,38	0,10%	3,51%	7,98%	255	-26,1	0,95	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,38	07.24.09	11,00%	130,48	0,22%	6,57%	8,43%	404	-20,4	6,17	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,71	06.24.09	12,75%	134,78	0,24%	8,93%	9,46%	604	-14,8	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,54	09.30.09	7,50%	96,38	1,31%	8,14%	7,78%	526	-34,8	10,13	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,02	05.14.09	3,00%	96,09	-0,00%	5,00%	3,12%	404	-5,4	1,92	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,33	10.12.09	6,45%	95,05	-0,17%	8,69%	6,79%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,99	10.20.09	5,06%	67,94	0,03%	11,67%	7,45%	--	--	--	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-09	04.07.09	0,00	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	712,00%	8,93%	71104	52739,6	70850	177	USD	/ Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,96	09.30.09	9,13%	96,23	-0,20%	13,34%	9,48%	1238	18,6	983	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,17	06.28.09	8,25%	92,50	0,00%	15,14%	8,92%	1418	-1,9	1163	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,95	06.20.09	9,25%	75,00	0,00%	24,56%	12,33%	2360	-1,0	2105	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,49	04.10.09	7,88%	99,56	-0,02%	8,76%	7,91%	780	-1,4	526	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,76	06.25.09	8,20%	77,00	-0,96%	17,89%	10,65%	1654	28,9	1438	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,40	06.24.09	9,25%	80,50	0,00%	15,74%	11,49%	1418	-13,1	1223	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,40	06.09.09	8,63%	55,00	0,00%	21,67%	15,68%	1978	-11,4	1510	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,90	08.22.09	8,64%	52,50	0,00%	21,33%	16,45%	1945	-11,8	1476	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,48	09.28.09	8,00%	100,63	0,12%	6,64%	7,95%	568	-35,5	313	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,53	05.26.09	7,38%	98,40	0,32%	8,43%	7,49%	747	-27,2	492	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	05.13.09	7,34%	74,00	1,37%	16,26%	9,91%	1470	-54,3	1275	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,78	05.25.09	7,50%	65,00	4,84%	16,32%	11,54%	1444	-115,0	976	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,38	05.10.09	6,81%	55,50	0,91%	17,18%	12,26%	1530	-29,2	1062	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,83	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	58,26%	13,39%	5730	42,1	5475	125	USD	B- / Caa1 / -
БИН Банк-09	05.18.09	0,12	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	284,56%	12,67%	28360	1783,3	28106	100	USD	B / / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,25	04.12.09	7,50%	94,50	0,00%	10,03%	7,94%	907	-5,6	652	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	2,00	06.30.09	8,25%	94,07	0,50%	11,36%	8,77%	1040	-30,9	786	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,09	04.30.09	6,61%	81,75	0,31%	13,18%	8,08%	1184	-19,1	968	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	66,19	-0,02%	15,27%	9,54%	1339	-11,1	871	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,00	02.15.10	4,25%	89,20	-0,00%	6,23%	4,76%	371	-16,4	-34	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.09	6,88%	78,00	1,30%	10,70%	8,81%	818	-37,0	414	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,56	06.30.09	6,25%	69,25	0,00%	9,43%	9,03%	655	-11,9	129	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,00	06.15.09	7,97%	91,00	0,00%	12,79%	8,76%	1183	-4,7	929	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,50	06.28.09	7,93%	79,75	0,00%	14,49%	9,95%	1294	-13,1	1099	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	71,00	1,61%	13,33%	9,15%	1145	-45,2	677	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,48	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,07%	8,97%	1311	2,7	1057	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,96	04.13.09	7,50%	96,80	-0,06%	10,90%	7,75%	994	2,3	739	250	USD	/ Ba3 / -
ЛОКО-10	03.01.10	0,87	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	60,99%	14,71%	6003	41,3	5748	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,23	06.29.09	8,80%	99,03	-0,00%	12,85%	8,89%	1189	8,5	934	100	USD	/ B1 / - / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,41	09.10.09	8,88%	47,37	6,46%	25,37%	18,73%	2349	-171,2	1881	60	USD	/ B2 / -
МДМ-10	01.25.10	0,78	07.25.09	7,77%	98,13	0,00%	10,23%	7,91%	927	-4,0	672	425	USD	BB / - / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,04	07.21.09	9,75%	79,50	0,00%	21,51%	12,26%	2055	-2,6	1800	200	USD	B+ / - / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,82	08.12.09	9,50%	70,00	0,00%	59,08%	13,57%	5812	43,5	5558	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,14	07.06.09	9,00%	68,50	-0,00%	47,45%	13,14%	4649	22,3	4395	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,50	07.06.09	1,97%	97,55	-0,00%	7,00%	2,02%	604	2,1	349	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,10	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	12,89%	8,29%	1193	30,2	938	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,80	08.02.09	8,19%	96,95	-0,09%	12,17%	8,45%	1121	8,7	866	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,43	04.20.09	9,75%	57,50	1,69%	21,32%	16,96%	1943	-50,6	1475	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,68	06.17.09	8,75%	99,75	0,00%	9,09%	8,77%	813	-6,0	559	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,43	10.04.09	8,75%	90,55	0,05%	16,11%	9,66%	1515	-6,2	1260	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,19	04.20.09	8,75%	80,50	0,00%	18,74%	10,87%	1778	-3,3	1524	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,06	07.15.09	10,75%	84,13	0,78%	16,55%	12,78%	1521	-35,9	1305	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,06	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,97%	24,95%	2641	-13,7	2141	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	63,94	-0,19%	15,12%	9,70%	1324	-7,7	856	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,16	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,14%	10,01%	1318	-3,4	1064	209	USD	B- / / B- / -
Росбанк-09	09.24.09	0,46	06.24.09	9,75%	99,94	-0,04%	9,88%	9,76%	892	3,0	638	44	USD	/ Baa3 / BBB+

РСХБ-10	11.29.10	1,55	05.29.09	6,88%	98,53	0,10%	7,84%	6,98%	688	-12,3	433	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,46	05.16.09	7,18%	83,29	0,23%	12,49%	8,61%	1093	-20,0	898	695	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,96	07.14.09	7,13%	80,50	0,63%	12,69%	8,85%	1113	-29,8	612	741	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,49	09.21.09	6,97%	65,25	2,76%	14,82%	10,68%	1294	-65,2	826	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,97	05.15.09	6,30%	74,50	0,68%	11,16%	8,46%	863	-27,7	459	1 175	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,08	05.29.09	7,75%	75,50	0,83%	12,28%	10,26%	975	-30,3	571	987	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,44	09.16.09	6,83%	100,50	12,29%	5,46%	6,79%	450	-2679,4	196	400	EUR	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,35	04.07.09	7,50%	62,50	2,46%	44,24%	12,00%	4328	-191,6	4073	456	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,15	06.29.09	8,49%	63,50	0,00%	52,13%	13,36%	5117	23,9	4862	387	USD	B+ / Baa2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	55,00	-2,59%	43,63%	15,68%	4268	174,3	4013	350	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,28	06.16.09	8,88%	27,50	-8,51%	41,60%	32,27%	4025	300,0	3809	200	USD	B- / Baa3 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,13	06.01.09	9,75%	27,50	0,00%	41,70%	35,45%	4036	-8,3	3820	200	USD	B- / Baa3 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,39	05.14.09	5,93%	96,25	0,26%	7,54%	6,16%	658	-16,9	403	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,55	05.15.09	6,48%	92,00	0,82%	8,84%	7,04%	728	-37,1	534	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,68	07.02.09	6,47%	90,50	0,00%	9,22%	7,15%	766	-13,7	266	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,78	08.11.09	6,23%	75,50	0,17%	12,21%	8,25%	1032	-15,5	564	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,10	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	13,58%	9,05%	1262	29,9	1007	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,22	06.30.09	12,00%	65,00	0,00%	32,12%	18,46%	3116	-1,1	2861	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,36	11.16.09	8,30%	84,63	0,74%	15,87%	9,81%	1491	-39,2	1236	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,68	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,37%	10,45%	1742	3,4	1487	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,95	04.26.09	9,75%	57,50	0,00%	74,62%	16,96%	7366	50,3	7111	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,01	05.10.09	9,13%	67,92	0,14%	50,71%	13,44%	4975	10,2	4721	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,41	07.18.09	10,51%	31,50	0,00%	38,11%	33,38%	3655	-13,1	3461	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,06	05.16.09	7,00%	96,13	0,00%	10,78%	7,28%	982	-3,6	727	348	USD	BB / Baa3 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,98	06.17.09	9,00%	91,63	0,00%	13,51%	9,82%	1255	-4,8	1001	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	1,03	05.29.09	9,38%	42,50	0,00%	107,58%	22,06%	10663	74,6	10408	200	USD	/ B2 / *- / B-
УРСА-10	05.21.10	1,05	05.21.09	7,00%	84,86	0,01%	23,78%	8,25%	2282	6,2	2028	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,93	04.11.09	9,50%	76,50	0,00%	39,88%	12,42%	3892	19,8	3637	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,93	06.20.09	11,00%	86,27	0,15%	18,86%	12,75%	1790	-11,7	1535	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

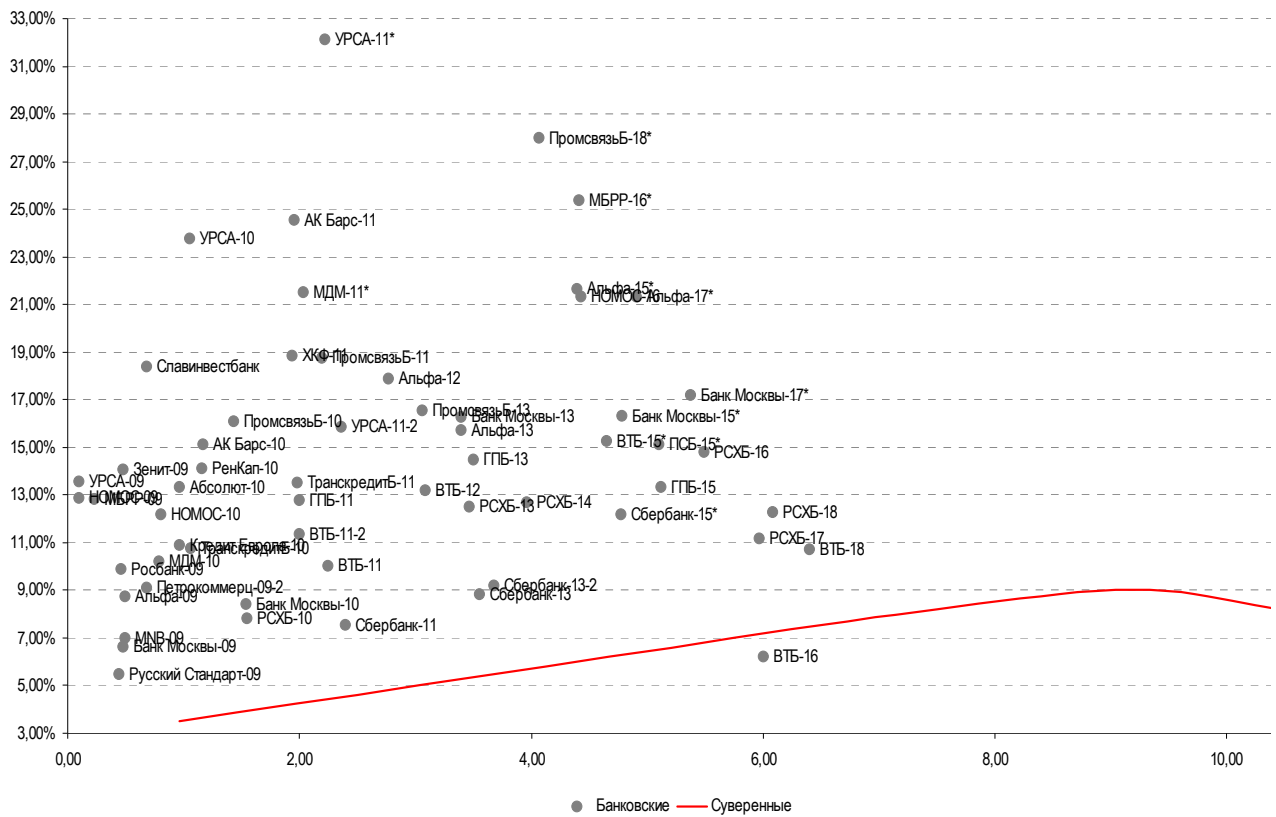
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,52	04.21.09	10,50%	102,75	0,00%	5,27%	10,22%	431	-13,8	177	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,40	09.27.09	7,80%	100,88	0,02%	7,10%	7,73%	614	-7,9	360	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,39	12.09.09	4,56%	81,63	-0,06%	10,87%	5,59%	931	-10,9	737	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,30	09.01.09	9,63%	95,63	0,66%	11,03%	10,07%	968	-30,8	752	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,92	07.22.09	4,51%	100,09	0,06%	4,48%	4,50%	292	-15,8	-209	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,81	07.22.09	5,63%	93,88	0,00%	7,31%	5,99%	575	-13,9	74	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,37	04.11.09	7,34%	86,16	-0,40%	11,77%	8,52%	1021	-1,3	826	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,67	07.31.09	7,51%	87,57	0,05%	11,21%	8,58%	965	-14,9	771	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,35	02.25.10	5,03%	76,00	0,09%	11,75%	6,62%	987	-14,0	519	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,72	10.31.09	5,36%	75,00	0,00%	11,71%	7,15%	982	-11,8	514	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,88	06.01.09	5,88%	75,65	0,94%	11,62%	7,77%	974	-32,0	506	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,76	05.22.09	6,21%	75,78	-0,11%	10,98%	8,20%	845	-14,2	441	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,38	03.22.10	5,14%	66,34	-0,59%	11,91%	7,74%	939	-5,7	534	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,47	11.02.09	5,44%	66,60	-0,63%	11,84%	8,17%	931	-5,5	527	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	71,73	-0,24%	11,94%	9,21%	942	-12,2	537	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.09	8,15%	83,75	0,00%	11,04%	9,73%	851	-16,4	447	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,38	08.01.09	7,20%	89,00	0,00%	8,80%	8,09%	627	-16,5	223	939	USD	BBB+ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,91	09.07.09	6,51%	67,75	0,37%	11,32%	9,61%	843	-16,6	239	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,60	04.28.09	8,63%	90,25	0,28%	9,66%	9,56%	678	-14,8	74	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,34	08.16.09	7,29%	66,75	0,00%	11,18%	10,92%	830	-11,9	225	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.09	6,36%	76,25	0,00%	10,80%	8,34%	828	-16,3	424	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,97	06.07.09	6,66%	73,75	0,00%	10,35%	9,03%	746	-11,8	142	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,11	07.18.09	6,88%	90,92	0,16%	11,50%	7,56%	1054	-12,5	799	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,72	09.20.09	6,13%	83,75	0,00%	12,91%	7,31%	1156	-8,6	940	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,41	09.13.09	7,50%	82,75	0,00%	13,26%	9,06%	1170	-13,2	976	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,29	07.18.09	7,50%	71,00	0,00%	13,96%	10,56%	1208	-12,1	740	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,85	09.20.09	6,63%	67,00	1,52%	13,52%	9,89%	1100	-43,5	696	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,99	09.13.09	7,88%	69,25	1,47%	14,01%	11,37%	1149	-42,1	744	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,94	06.27.09	5,38%	105,43	-0,26%	3,56%	5,10%	222	-2,0	6	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,90	06.27.09	6,10%	87,25	0,00%	10,89%	6,99%	954	-9,2	738	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,25	09.05.09	5,67%	79,50	0,00%	11,21%	7,13%	965	-13,4	464	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,33	08.03.09	10,88%	102,50	0,00%	3,05%	10,61%	209	-25,1	-46	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,13	04.24.09	8,88%	64,13	0,00%	22,93%	13,84%	2159	-7,7	1943	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,51	05.10.09	8,25%	60,75	0,00%	18,90%	13,58%	1702	-11,6	1233	750	USD	BB- / B1 / BB

Евраз-18	04.24.18	4,90	04.24.09	9,50%	56,75	0,44%	20,03%	16,74%	1815	-21,2	1346	700	USD	BB-/ B1 / BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,18	07.12.09	9,00%	59,00	0,00%	59,24%	15,25%	5828	27,4	5574	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,64	05.22.09	7,50%	62,25	0,81%	25,79%	12,05%	2444	-38,7	2228	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,37	07.29.09	9,75%	68,38	2,48%	21,29%	14,26%	1974	-91,1	1779	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,66	04.19.09	9,25%	66,50	0,76%	20,13%	13,91%	1857	-34,0	1663	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,48	09.29.09	8,50%	95,75	0,00%	18,08%	8,88%	1712	8,0	1458	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,48	09.30.09	7,13%	99,82	0,04%	7,50%	7,14%	654	-13,7	399	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,41	04.14.09	8,38%	100,50	0,00%	8,02%	8,33%	706	-6,5	451	400	USD	BB/*-/ Ba2 / BB+/*-
МТС-12	01.28.12	2,52	07.28.09	8,00%	90,50	1,40%	12,07%	8,84%	1073	-66,8	857	400	USD	BB/*-/ Ba2 / BB+/*-
Вымпелком-09	06.16.09	0,19	06.16.09	10,00%	100,90	0,13%	5,17%	9,91%	421	-86,6	167	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,83	08.11.09	8,00%	97,13	0,39%	11,63%	8,24%	1067	-51,5	813	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,23	04.22.09	8,38%	88,50	0,57%	13,89%	9,46%	1293	-30,6	1038	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,27	04.30.09	8,38%	74,50	1,19%	17,37%	11,24%	1602	-46,1	1386	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,81	05.23.09	8,25%	63,00	1,41%	17,53%	13,10%	1565	-42,0	1096	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,20	04.30.09	9,13%	61,50	0,82%	17,84%	14,84%	1596	-28,1	1127	1 000	USD	BB+/(P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,66	06.10.09	8,00%	101,00	0,00%	6,45%	7,92%	549	-8,2	294	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,68	07.28.09	8,88%	88,00	0,00%	16,80%	10,09%	1585	-3,1	1330	350	USD	BB/*-/Ba3/*-/BB-/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.09	8,88%	70,75	0,00%	17,19%	12,54%	1584	-13,2	1063	500	USD	BB-/*-/ Ba2 /
Еврохим	03.21.12	2,62	09.21.09	7,88%	69,00	2,99%	22,85%	11,41%	2151	-131,3	1935	300	USD	BB/ / BB
Иркут	04.10.09	0,01	04.10.09	8,25%	98,25	0,00%	162,1%	8,40%	16109	6586,5	15854	125	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,94	04.30.09	9,25%	35,00	0,00%	63,91%	26,43%	6295	11,5	6040	200	USD	CC/ / C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.09	8,50%	58,00	0,00%	20,18%	14,66%	1830	-11,6	1361	200	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,71	05.17.09	7,00%	74,75	0,00%	17,92%	9,36%	1657	-7,6	1441	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,11	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	123,8%	23,57%	12287	82,9	12033	250	USD	B-/ B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,52	08.03.09	7,70%	55,00	-43,15%	20,80%	14,00%	1891	1230,2	1423	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


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.