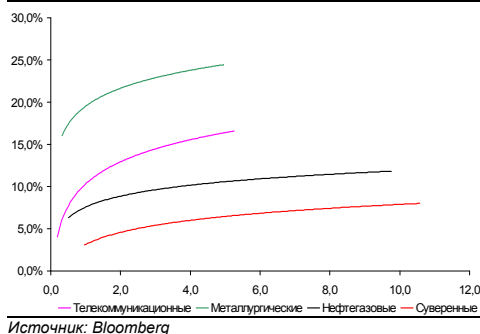
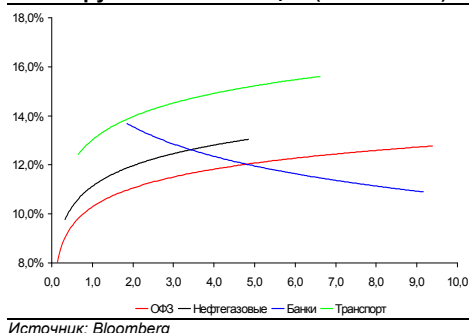


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,90	-2,586 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,71	-1,086 п.	↓
Russia-30	96,75	-0,51%	↓ 8,07
Rus-30 spread	518	126 п.	↑
Bra-40	128,76	0,00%	↓ 8,39
Tur-30	140,10	0,00%	↓ 7,91
Mex-34	100,19	-0,56%	↓ 6,72
CDS 5 Russia	423	106 п.	↑
CDS 5 Gazprom	619	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	297	86 п.	↑
CDS 5 Turkey	363	136 п.	↑
CDS 5 Ukraine	4 019	1706 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	95	-16 п.	↓
iTraxx Crossover	1 446	54б п.	↑
VIX Index, \$	40	-0,54%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,3840	0,63%	↑ 13,6 ↑
\$/Руб.	33,5514	0,85%	↑ 12,6 ↑
EUR/\$	1,3206	-1,57%	↓ -5,5 ↓
\$/BRL	2,22	0,09%	↑ -3,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,5582	0,85%	↑ 12,79
NDF Rub 6m	35,5379	0,87%	↑ 13,65
NDF Rub 12m	38,2370	1,60%	↑ 14,66
3M Libor	1,1494	-0,756 п.	↓
Libor overnight	0,2775	0,286 п.	↑
MIACR, 1d	8,40	-256 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	31 033	-8 201	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	740	-1,09%	↓ 17,18 ↑
DOW	7 790	-2,34%	↓ -11,24 ↓
S&P500	816	-2,39%	↓ -9,71 ↓
Bovespa	43 825	-0,78%	↓ 16,71 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	50,52	-5,14%	↓ 20,7 ↑
Gold	882,10	1,67%	↑ 1,3 ↑
Nickel	10 797	-1,37%	↓ -7,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Несмотря на усилившуюся коррекцию на фондовых площадках, российские еврооблигации чувствуют себя довольно уверенно.

Рублевые облигации

Вчера появилась активность в облигациях 1-го эшелона, что может быть обусловлено ожиданиями активизации первичного рынка в этом секторе.

Рейтинговые действия ведущих агентств относительно ряда эмитентов не окажут воздействия на вторичный рынок.

Макроэкономика, стр. 3

Внешний долг снизился до \$454 млрд в 1Кв09; НЕЙТРАЛЬНО

Поскольку примерно половина сокращения внешнего долга на \$31 млрд в 1Кв09 приходится на переоценку рублевого долга из-за ослабления национальной валюты, мы считаем, что данное сообщение НЕЙТРАЛЬНО

Корпоративные новости, стр. 4

- Рейтинговые действия S&P и Moody's в отношении АЛРОСы
- S&P приостановило поддержание рейтинга SD Московской области, ситуация с долгами «дочек» области ухудшается
- Moody's понизило рейтинг РЖД на одну ступень до Ваа1, прогноз негативный
- Агрика рассмотрит вариант ликвидации
- Газпром планирует 11 апреля начать road show еврооблигаций, номинированных в долларах
- Газпромнефть начала формирование книги заявок по размещению облигаций на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФСФР зарегистрировала 3-5 выпуски облигаций Вымпелкома на 30 млрд руб
- Белазкомплект Плюс установил ставку 6-го купона по облигациям в размере 16,5% годовых (без изменений)
- JFC установил по 1-му выпуску облигаций ставку 6-го купона в размере 20% годовых (+700 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчера мы наблюдали когда-то привычную корреляцию на мировых рынках. На фоне падения фондовых индексов (S&P -2.4%) и укрепления доллара относительно всех мировых валют (DXY +1.1%), инвесторы покупали казначейские облигации и золото. Как, мы и ожидали, одним из факторов, который будет оказывать значительное влияние на настроения инвесторов, стало начало отчетного периода за I квартал 2009 г. Накануне, алюминиевая компания Alcoa, первая из крупнейших компаний, отчиталась за отчетный период, получив чистый убыток в размере \$0.5 млрд, что несколько превысило средневзвешенные прогнозы аналитиков.

Не добавило оптимизма рынку и заявления знаменитых инвесторов. Так, по словам Джорджа Сороса, текущий подъем на фондовых площадках продлится недолго. В свою очередь, Марк Фебер считает, что индекс S&P должен упасть сначала на 10%, прежде чем рынки смогут возобновить устойчивый рост. На этом фоне фьючерс S&P снижается на 1%, азиатские рынки падают более чем на 3%, а доходности UST-10 упали ниже 2.9% (-5 б.п.).

Евро накануне продолжил обесцениваться к доллару. Помимо снижения фондовых индексов, давление на евро оказала слабая статистика по Еврозоне и заявление одного из членов совета ЕЦБ касательно возможности дальнейшего снижения ключевой ставки ниже 1% годовых. Таким образом, за последние два дня евро упал к доллару с \$1.355/евро до \$1.317/евро.

По сравнению с последними днями во вторник активность на рынке российских еврооблигаций была довольно слабой. По итогам дня на фоне внешнего негативного фона наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 потерял порядка 0.5 п.п. и закрывался на уровне 96.75-97% от номинала (YTM 8.07 – 8.03%). В связи с этим спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 10 б.п. до 520 б.п.

В корпоративном сегменте по итогам дня наблюдались интересы, как на продажу, так и на покупку. В частности, после новости о том, что S&P приостанавливает рейтинги Алросы из-за нехватки оперативно-финансовой информации, продавцы пришли на Алросу-14 (YTM 16.3%), однако продажи не носили агрессивный характер, снижение котировок составило 1 п.п. Также мы видели интерес на продажу во всех выпусках ТНК, лидером дня стал выпуск с погашением в 2013 году. Одновременно покупки вчера наблюдались в металлургических компаниях - инвесторы активно покупали Северсталь-13 (YTM 20.4%) и ТМК-11 (YTM 17%), а также Вымпелком-13 (YTM 20.4%).

Рублевые облигации

Во вторник активность на рублевом рынке долга оставалась невысокой. Из отличительных моментов можно отметить возвращение на рынок некоторых объемов в бумагах 1-го эшелона (Газпром-4, РЖД-6, ВТБ-5, ВТБ-6, РСХБ-7). Мы считаем, что данный всплеск активности обусловлен во-многом ожиданиями активизации первичного рынка в этом сегменте. Так, помимо запланированного на 14 апреля размещения РЖД-14, вчера началось формирование книги заявок по облигациям Газпромнефти на 5 млрд руб. Техническое размещение выпуска пройдет 21 апреля. Организаторы определяют индикативную доходность первого купона в размере 16-17% годовых, что соответствует эффективной доходности 16.64-17.72% годовых и является достаточно привлекательным уровнем.

Вчера в течение дня и после закрытия рынка ряд рейтинговых агентств приняли негативные решения относительно ряда российских эмитентов (РЖД, банки Зенит и Петрокоммерц, Московская Область). Однако, на наш взгляд, эта информация не окажет дополнительного давления на выпуски этих эмитентов и в целом на рынок, поскольку основными держателями рублевого долга в настоящее время выступают внутренние инвесторы, для которых данная информация менее значима и во-многом, уже была заложена в цены.

В субфедеральном секторе мы отмечаем сохраняющийся высокий спрос на облигации Москвы с погашением в 2010-2012 гг. Лидером остается недавно размещенный выпуск Москвы-58 с погашением в июне 2011 г и доходностью 16.4%. В принципе, данный выпуск может служить ориентиром для новых планируемых займов на первичном рынке с дюрацией 1,5 года.

Михаил Авербах Аналитик (+7 495) 783-5029

Макроэкономика**Внешний долг снизился до \$454 млрд в 1Кв09; НЕЙТРАЛЬНО**

В качестве пояснения к вчерашнему заявлению Путина о снижении внешнего долга России на \$174 млрд ЦБ опубликовал данные по внешнему долгу по состоянию на 1 апреля. После снижения в 4Кв08 на \$57 млрд, в 1Кв09 внешний долг сократился на \$31 млрд.

В отличие от 4Кв08, мы считаем, что сокращение 1Кв09 не так значительно. Главная причина заключается в том, что январское ослабление рубля привело к переоценке рублевых обязательств перед иностранными инвесторами примерно на \$15 млрд, что очень близко к масштабу переоценки долга за 4Кв08 в \$13 млрд. Однако если в 4Кв08 на эту переоценку пришлось 23% сокращения внешнего долга, то в 1Кв09 ее вклад составил уже 48%.

Кроме того, вчера в СМИ велись разговоры о вероятном снижении внешнего долга до \$370 млрд, однако цифра \$454 млрд указывает на то, что проблему долговой нагрузки не получится решить очень быстро.

Еще один важный вопрос – как фактический размер платежей по внешнему долгу в \$16 млрд соотносится с планируемыми ЦБ \$115 млрд на этот год. Ранее мы высказывали мнение о том, что фактический размер платежей по внешнему долгу составит примерно \$60-70 млрд, поскольку значительная сумма погашения внешнего долга представляет собой внутренние операции банков и компаний. Таким образом, мы считаем, что данные за 1Кв09 подтверждают нашу точку зрения.

Илл. 1: Внешний долг российских банков и компаний, \$ млрд

	4Q07	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09
Банки	164	171	193	198	166	148
Компании	255	267	297	301	286	276
Общий долг	465	479	528	542	485	454
Изменение, \$ млрд	34	14	49	15	-57	-31

Источник: ЦБ РФ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

S&P приостановило поддержание рейтинга SD Московской области, ситуация с долгами «дочек» области ухудшается

Вчера стало известно, что ФАС возбудило дело в отношении Московской области, в котором фигурирует очередная «дочка» области – Ипотечная корпорация Московской области (ИКМО). ФАС подозревает область в «неправильных» гарантиях по кредитам для ИКМО на 750 млн руб.

У ИКМО нет публичных долгов за исключением векселей, однако она является крупным должником и предоставляла гарантии по облигациям другой «дочки» – МОИА. Фактически МОИА являлось SPV ИКМО для привлечения финансирования и передавало деньги последней. За счет возврата этих долгов МОИА и должно было расплачиваться с держателями облигаций. Кроме ИКМО по некоторым выпускам МОИА гарантия предоставлялась от МОИТК.

Возбуждение дела ФАС и так ухудшит непростое положение, в котором находятся «дочки» Московской области. Вчера S&P понизило рейтинг МОИТК до SD с CC в связи с дефолтом по ее облигациям на 4 млрд руб. Кроме того, рейтинговое агентство приостановило поддержку рейтингов МосОбласти в связи с недостаточностью финансовой информации о ликвидности. Ключевым вопросом для агентства и для инвесторов остается – как МосОбласть справится с погашением облигаций на 9,6 млрд руб 21 апреля 2009 г.

Рейтинговые действия S&P и Moody's в отношении АЛРОСы

Вчера рейтинговые агентства Moody's и S&P произвели ряд рейтинговых действий в отношении АК АЛРОСА. Так, Moody's понизило рейтинг АЛРОСы на одну ступень – до Ba3, до такого же уровня был понижен и рейтинг старших необеспеченных нот ALROSA Finance SA. Бизнес АЛРОСы подвержен влиянию конъюнктуры цен на алмазы, кроме того в последнее время объемы продаж алмазодобывающих компаний по всему миру снижаются. Таким образом, Moody's обеспокоено дальнейшим вероятным снижением выручки и прибыльности АЛРОСы. Также агентство отмечает, что ситуация с ликвидностью компании в 2009 г остается непростой: ей будет необходимо провести рефинансирование существенного объема краткосрочного долга.

В свою очередь, S&P приостановило поддержание долгосрочного и краткосрочного рейтингов АК АЛРОСА. В отличие от Moody's, данное агентство испытывает недостаток информации относительно финансовых и операционных показателей компании, чтобы принять конкретное рейтинговое решение. В частности, агентство не имеет информации по объемам продаж в 4-м квартале 2008 г и 1-м квартале 2009 г, а также детали соглашения с Гохраном России. В случае, если S&P не получит информацию в течение 2-х месяцев, рейтинги АЛРОСы будут отозваны.

Moody's понизило рейтинг РЖД на одну ступень до Ваа1, прогноз негативный

Действие рейтингового агентства не стало для нас неожиданностью. Операционные показатели РЖД с начала кризиса стремительно ухудшились, поэтому мы разделяем точку зрения агентства о неуместности наличия у РЖД рейтинга, выше суверенного.

На следующей неделе РЖД планирует разместить выпуск на 15 млрд руб. Мы полагаем, что рейтинговое действие вряд ли сможет оказать какое-либо влияние на размещение. На наш взгляд, спрос на выпуск, как и ранее, будет обеспечен государственными банками.

Агрика рассмотрит вариант ликвидации

Попытки компании договориться с кредиторами о реструктуризации зашли в тупик. На внеочередном собрании акционеров 23 апреля владельцы собираются рассмотреть вопрос о ликвидации компании, что, на наш взгляд, является попыткой оказать давление на инвесторов и кредиторов.

Учитывая, что компания не может ликвидироваться без выплаты всех долгов, ликвидация будет проходить через процедуру банкротства. Такой вариант событий крайне невыгоден держателям облигаций, так как Агрика может взять процедуру банкротства под свой контроль и назначить собственного конкурсного управляющего. В этом случае рассчитывать на погашение долгов смогут разве что кредиторы с обеспечением. С другой стороны, условия, предложенные держателям облигаций, совсем непривлекательны – конвертация 50% долга в акции и 50% в беспроцентный 5-летний долг.

Газпромнефть начала формирование книги заявок по размещению облигаций на 5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Остальные параметры выпуска будут определены в ходе сбора заявок и объявлены перед техническим размещением займа, которое намечено на 21 апреля. Организатор выпуска, Газпромбанк, ориентирует инвесторов на ставку купона в диапазоне 16-17% годовых.зж

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред 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%	103,56	0,14%	3,23%	7,97%	234	-17,7	0,94	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,45	07.24.09	11,00%	137,33	0,70%	5,75%	8,01%	328	-7,4	6,27	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,84	06.24.09	12,75%	138,64	0,48%	8,60%	9,20%	570	-2,9	8,47	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,57	09.30.09	7,50%	96,75	-0,51%	8,07%	7,75%	518	11,6	10,16	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,01	05.14.09	3,00%	96,38	0,15%	4,85%	3,11%	395	-4,2	1,92	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,33	10.12.09	6,45%	95,71	0,00%	8,38%	6,74%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	69,19	0,28%	11,35%	7,32%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

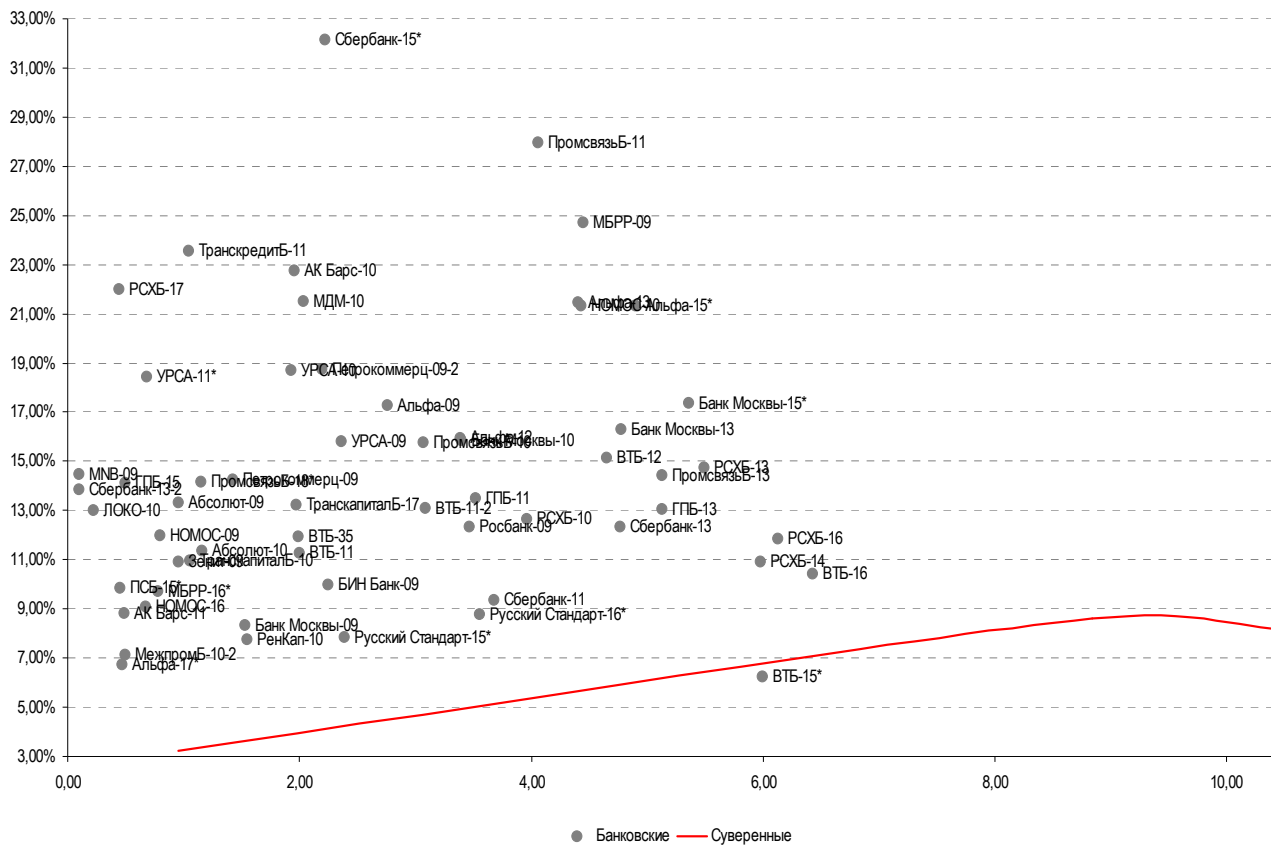
Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,96	09.30.09	9,13%	96,24	-0,09%	13,35%	9,48%	1245	14,1	1011	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,16	06.28.09	8,25%	96,50	4,32%	11,37%	8,55%	1048	-374,8	814	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,95	06.20.09	9,25%	77,50	3,33%	22,78%	11,94%	2188	-176,6	1954	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,49	04.10.09	7,88%	99,55	-0,04%	8,81%	7,91%	791	11,6	558	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,76	06.25.09	8,20%	78,25	-0,32%	17,28%	10,48%	1600	17,2	1405	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,39	06.24.09	9,25%	80,00	0,00%	15,94%	11,56%	1443	4,1	1270	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,40	06.09.09	8,63%	55,50	0,00%	21,46%	15,54%	1964	4,7	1570	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,90	08.22.09	8,64%	52,50	0,00%	21,34%	16,45%	1951	4,6	1558	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,47	09.28.09	8,00%	100,57	0,00%	6,75%	7,96%	586	2,4	352	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,53	05.26.09	7,38%	98,52	0,07%	8,35%	7,49%	746	-1,4	512	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	05.13.09	7,34%	75,00	1,35%	15,85%	9,78%	1434	-36,9	1262	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,77	05.25.09	7,50%	65,00	0,00%	16,33%	11,54%	1450	4,6	1057	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,36	05.10.09	6,81%	55,00	-0,90%	17,36%	12,38%	1554	22,0	1161	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,83	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	58,59%	13,39%	5769	19,7	5535	125	USD	B- / Caa1 / -
БИН Банк-09	05.18.09	0,11	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	297,99%	12,67%	29709	690,8	29476	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,24	04.12.09	7,50%	94,63	-1,17%	9,97%	7,93%	908	56,6	674	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	2,00	06.30.09	8,25%	94,20	-0,12%	11,30%	8,76%	1040	9,7	806	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,08	04.30.09	6,61%	82,00	0,61%	13,09%	8,06%	1181	-15,7	986	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	66,57	-0,02%	15,15%	9,49%	1333	5,1	940	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,00	02.15.10	4,25%	89,05	-0,06%	6,26%	4,77%	379	4,9	51	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,42	05.29.09	6,88%	79,25	0,63%	10,45%	8,68%	798	-6,3	470	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,53	06.30.09	6,25%	69,00	0,36%	9,47%	9,06%	657	-0,9	139	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,99	06.15.09	7,97%	92,50	1,65%	11,96%	8,62%	1106	-81,1	872	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,51	06.28.09	7,93%	82,50	3,45%	13,49%	9,62%	1198	-96,7	1026	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	72,00	1,41%	13,05%	9,03%	1122	-24,5	729	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,50	10.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,13%	8,97%	1323	5,7	1090	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,96	04.13.09	7,50%	96,81	0,10%	10,90%	7,75%	1001	-6,2	767	250	USD	/ Baa3 / -
ЛОКО-10	03.01.10	0,87	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	61,31%	14,71%	6041	19,4	5808	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,23	06.29.09	8,80%	99,01	0,00%	13,01%	8,89%	1212	8,2	978	100	USD	/ B1 / - / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,44	09.10.09	8,88%	48,63	-0,03%	24,72%	18,25%	2290	5,4	1897	60	USD	/ B2 / - /
МДМ-10	01.25.10	0,78	07.25.09	7,77%	98,50	0,00%	9,74%	7,88%	884	3,9	650	425	USD	BB / - / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,03	07.21.09	9,75%	79,50	0,63%	21,54%	12,26%	2064	-29,0	1830	200	USD	B+ / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,82	08.12.09	9,50%	70,00	0,00%	59,42%	13,57%	5853	20,2	5619	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,14	07.06.09	9,00%	71,00	0,00%	43,47%	12,68%	4257	11,8	4023	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,49	07.06.09	1,97%	97,52	0,15%	7,12%	2,02%	623	-24,0	389	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,09	05.12.09	8,25%	99,38	-0,13%	14,47%	8,30%	1358	148,1	1124	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,80	08.02.09	8,19%	97,10	0,03%	11,99%	8,43%	1109	1,1	875	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,43	04.20.09	9,75%	57,50	2,08%	21,33%	16,96%	1950	-43,2	1557	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,67	06.17.09	8,75%	99,75	0,00%	9,10%	8,77%	820	3,4	586	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,42	10.04.09	8,75%	92,85	0,22%	14,24%	9,42%	1335	-12,6	1101	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,19	04.20.09	8,75%	80,50	0,00%	18,76%	10,87%	1787	4,3	1553	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,06	07.15.09	10,75%	86,10	2,73%	15,76%	12,49%	1448	-87,7	1253	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%	2646	3,9	2222	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,13	09.29.09	6,20%	66,06	-0,22%	14,44%	9,38%	1262	9,1	869	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,15	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,16%	10,01%	1327	4,2	1093	209	USD	B- / / B- / -
Росбанк-09	09.24.09	0,46	06.24.09	9,75%	99,95	0,00%	9,85%	9,75%	895	2,9	662	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,54	05.29.09	6,88%	98,62	-0,02%	7,78%	6,97%	688	4,9	455	350	USD	/ Baa1 / BBB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,17	07.12.09	9,00%	60,00	0,00%	57,68%	15,00%	5679	14,2	5445	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,64	05.22.09	7,50%	64,00	2,81%	24,69%	11,72%	2341	-107,4	2145	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,38	07.29.09	9,75%	70,28	0,86%	20,43%	13,87%	1892	-23,1	1720	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,71	04.19.09	9,25%	70,75	4,81%	18,41%	13,07%	1690	-127,2	1265	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,48	09.29.09	8,50%	96,50	0,39%	16,41%	8,81%	1551	-80,6	1318	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,48	09.30.09	7,13%	99,84	0,02%	7,47%	7,14%	657	-0,4	424	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,40	04.14.09	8,38%	99,80	-1,43%	8,52%	8,39%	762	106,1	528	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
МТС-12	01.28.12	2,52	07.28.09	8,00%	91,00	0,00%	11,85%	8,79%	1057	4,6	862	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,19	06.16.09	10,00%	100,76	-0,01%	5,74%	9,92%	484	1,4	251	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,82	08.11.09	8,00%	97,50	0,39%	11,16%	8,21%	1027	-44,6	793	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,23	04.22.09	8,38%	90,00	0,84%	13,13%	9,31%	1223	-34,6	990	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,26	04.30.09	8,38%	74,13	-1,17%	17,54%	11,30%	1626	42,1	1431	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,85	05.23.09	8,25%	65,00	2,36%	16,87%	12,69%	1504	-45,4	1111	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,26	04.30.09	9,13%	63,50	1,20%	17,22%	14,37%	1539	-18,7	1146	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,65	06.10.09	8,00%	100,90	-0,22%	6,59%	7,93%	569	36,8	335	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,67	07.28.09	8,88%	89,50	1,70%	15,76%	9,92%	1486	-102,9	1252	350	USD	BB /*- / Ba3 /*- / BB /*-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,12	05.17.09	8,88%	72,50	2,47%	16,59%	12,24%	1508	-57,4	1083	500	USD	/ Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,62	09.21.09	7,88%	72,00	3,97%	21,08%	10,94%	1980	-158,5	1785	300	USD	BB / / BB
Иркут	04.10.09	0,01	04.10.09	8,25%	98,50	0,00%	271,3%	8,38%	27036	8772,8	26802	125	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,96	04.30.09	9,25%	37,50	0,00%	59,86%	24,67%	5896	8,7	5663	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,50	06.22.09	8,50%	57,00	-1,72%	20,59%	14,91%	1877	45,4	1484	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,71	05.17.09	7,00%	75,75	1,00%	17,42%	9,24%	1614	-33,4	1419	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,11	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	124,4%	23,57%	12354	33,5	12120	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	56,88	-41,53%	20,01%	13,54%	1818	1179,3	1425	250	USD	/ Ba1 / BBB-

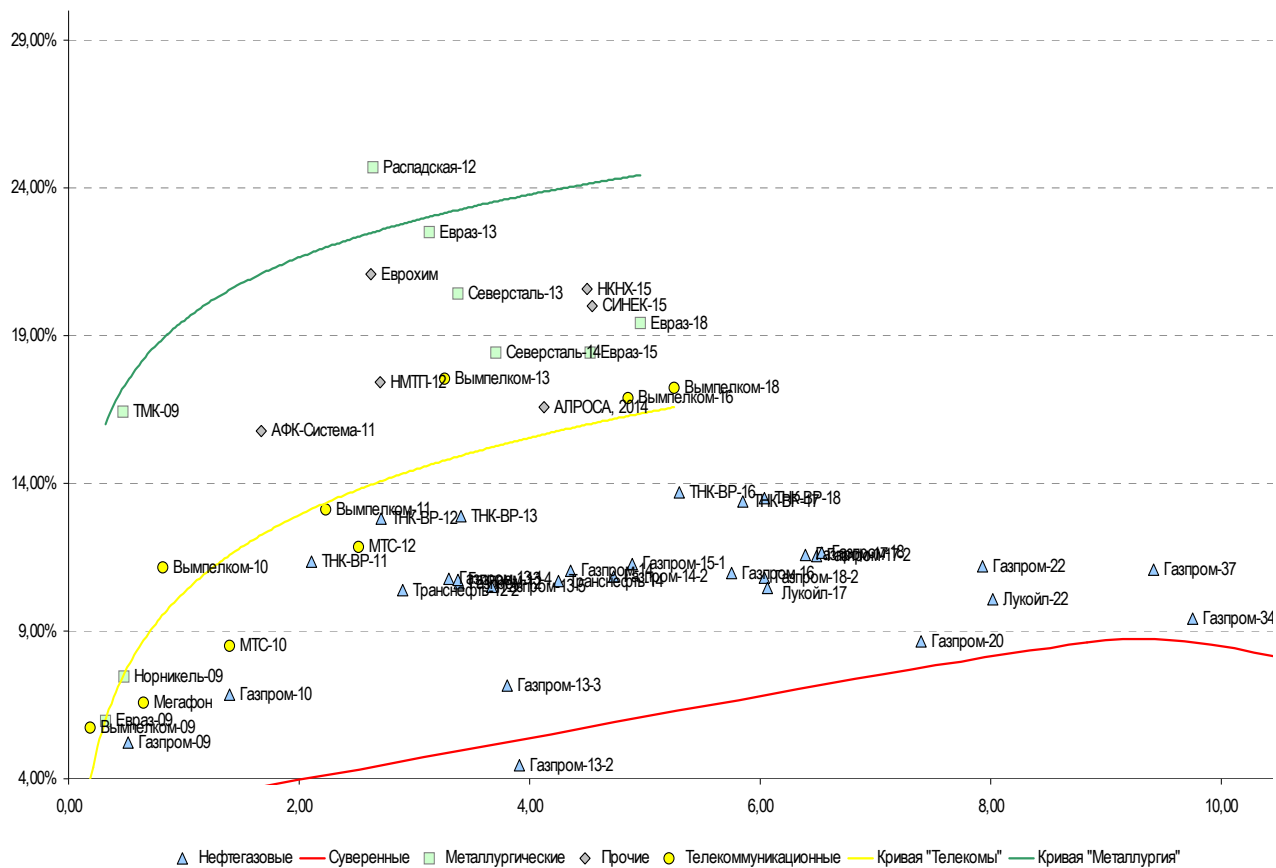
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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.