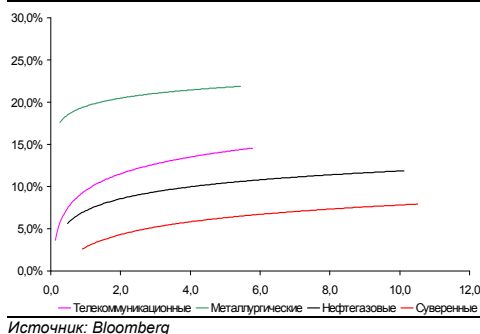
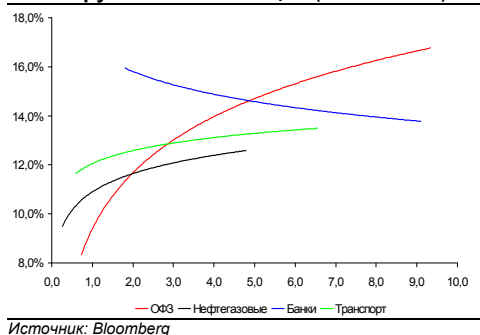


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,11	10,006.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,03	7,386.п. ↑	
Russia-30	96,75	0,78% ↑	8,08
Rus-30 spread	497	-236.п. ↓	
Bra-40	127,35	0,22% ↑	8,46
Tur-30	145,47	1,04% ↑	7,51
Mex-34	96,66	0,38% ↑	7,00
CDS 5 Russia	375	-226.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	531	-356.п. ↓	
CDS 5 Brazil	273	-156.п. ↓	
CDS 5 Turkey	298	-276.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	2 428	-236.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	93	06.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 206	-32b.п. ↓	
VIX Index, \$	36	-1,87% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,2491	-0,91% ↓	13,1 ↑
\$/Руб.	33,1945	-0,76% ↓	11,2 ↑
EUR/\$	1,3282	1,01% ↑	-4,9 ↓
\$/BRL	2,16	-1,85% ↓	-6,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,0435	-0,94% ↓	12,40
NDF Rub 6m	34,9935	-1,18% ↓	12,34
NDF Rub 12m	36,9835	-2,25% ↓	13,06
3M Libor	1,0275	-1,196.п. ↓	
Libor overnight	0,2275	0,216.п. ↑	
MIACR, 1d	10,97	636.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	136 579	22 411 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	815	3,93% ↑	28,94 ↑
DOW	8 186	2,11% ↑	-6,73 ↓
S&P500	874	2,16% ↑	-3,28 ↓
Bovespa	47 227	3,07% ↑	25,77 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	49,09	3,90% ↑	19,2 ↑
Gold	898,85	0,13% ↑	2,2 ↑
Nickel	11 253	-1,61% ↓	-3,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Доходности КО США достигли 5-месячных максимумов, поскольку ФРС не собирается увеличивать объемы выкупа облигаций с рынка. Российские еврооблигации следовали за фондовыми индексами, прибавив в цене в среднем 0,5 п.п.

Рублевые облигации

Размещения Москвы прошли при переподписке, вызвав рост котировок по облигациям эмитента на вторичном рынке. Ждем очередного размещения 13 мая.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция с начала апреля составила 0.7%; ПОЗИТИВНО

Замедление инфляции – главная причина понижения ставки рефинансирования. Мы ожидаем еще одного снижения ставки в мае.

Корпоративные новости, стр. 3

Москва полностью разместила выставленные на аукцион облигации, доразместила 45-ый выпуск

Натурпродукт готовит реструктуризацию

Седьмой континент озвучил предложение о реструктуризации

Компания предлагает держателям облигаций в дату оферты (23 июня) выплатить 20%, а остальную часть долга конвертировать в новый 2-х летний выпуск с купоном 15.5% (текущая ставка – 7,80%).

МТС начинает формирование книги заявок по размещению 4-го выпуска объемом 15 млрд руб

Текст

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР проведет 4 и 5 мая беззалоговые кредитные аукционы на суммы до 10 млрд руб и 5 млрд руб
- Минфин признал несостоявшимися аукционы по размещению доптраншей ОФЗ 26202 и 25064 суммарно на 20 млрд руб
- S&P повысило рейтинги Транснефтепродукта до BB+/ruAA+, прогноз "негативный"
- Fitch понизило рейтинг Группы ЛСР до уровня B- и оставило рейтинг в списке Rating Watch "негативный"
- АФК Система повторно разместила облигации, выкупленные ранее по оферте, на 4,5 млрд руб
- Московский кредитный банк полностью разместил облигации 5-го выпуска, ставка купона установлена в размере 15% годовых
- Банана-Мама допустила техдефолт по выплате купона и оферте по облигациям серии 01
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ГК САХО на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций АгроСоюз-2
- Русский международный банк принял решение о размещении 3-летних облигаций 2-го выпуска на 1,5 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В среду доходности американских казначейских облигаций взлетели до своего 5-месячного максимума, после того как ФРС объявила о том, что не планирует увеличивать программу по выкупу US Treasuries со вторичного рынка в связи с улучшением прогнозов восстановления экономики. Также на заседании ФРС уровень учетной ставки остался без изменений – в диапазоне 0-0.25%, что соответствовало ожиданиям рынка. По итогам дня доходности UST-10 выросли на 10 б.п. – до 3.11%. Рост фондовых индексов на фоне позитивной отчетности сразу 20 компаний также оказывал давление на безрисковые активы (S&P +2.16%).

Российский рынок еврооблигаций вчера корректировался вверх по цене вслед за остальными рынками на фоне невысокой активности. В частности, наиболее ликвидный выпуск в суверенном сегменте Rus-30 прибавил 0.5 п.п., закрывшись в районе 96.75% от номинала (YTM 8.06%). Спрэд над UST-10 остается выше 500 б.п., CDS-5 на Россию стояли вчера примерно на 20 б.п. ниже - 360-380 б.п. В корпоративном секторе мы видели интерес на покупку в ТМК-12 (YTM 12%), Газпроме-19 (YTM 10%). Исключение выпуски Вымпелкома, которые, напротив, закрывались на 0.5 п.п. ниже относительно предыдущего дня.

Рублевые облигации

Накануне центральным событием на рублевом рынке стало размещение Москомзаймом двух выпусков с погашением в 2011 г на 10,5 млрд руб. В итоге, основная активность была сосредоточена на кривой Москвы, выпуски которой продемонстрировали ценовой рост в пределах 0,5 п.п.: Москва-54 (YTM 16.69%), Москва-45 (YTM 16.18%), Москва-59 (YTM 13.61%), Москва-50 (YTM 15.74%) и Москва -58 (YTM 15.7%).

В остальном очень спокойный день, сделок в течение дня было заключено немного. Дефицит рублевой ликвидности не оказывает влияние на настроения участников, поскольку носит временный характер. Уже в начале мая мы ожидаем нормализации ситуации на денежном рынке. Инвесторы продолжают предъявлять спрос на короткие выпуски 2-го эшелона, а также на выпуски банковского сектора: ВТБ-5 (YTP 14.08%), Северная Казана-2 (YTP 22.2%), ХКФ Банк-2 (YTP 16.2%), Русфинансбанк-4 (YTM 18.3%).

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

Макроэкономика

Инфляция с начала апреля составила 0.7%; ПОЗИТИВНО

По данным Росстата, инфляция за период с 1 по 27 апреля составила 0.7%. Таким образом, апрельский рост потребительских цен не превысит 1% и в годовом исчислении составит 13.7%, что ниже мартовского уровня в 14.1%.

Хотя апрельские цифры позитивны, общий уровень инфляции по-прежнему высок. Вместе с тем, замедление инфляции мы воспринимаем позитивно, поскольку данная тенденция отражает окончание влияния эффекта девальвации рубля на цены. Мы также полагаем, что именно низкая инфляция в апреле стоит за снижением ставки рефинансирования ЦБ и приведет к ее дальнейшему понижению в мае. Вместе с тем, мы сохраняем наш прогноз годовой инфляции 13%, поскольку ожидаем ослабления обменного курса рубля во 2П09, что спровоцирует новый виток роста цен.

Слабая инфляция в апреле является главной причиной снижения ставки рефинансирования ЦБ, и мы ожидаем ее дальнейшего понижения в мае.

Корпоративные новости

Москва полностью разместила выставленные на аукцион облигации, доразместила 45-ый выпуск

Размещение прошло в границах заявленного диапазона. Разница в доходности составила 5 б.п. на полгода разницы в дюрации. Так, облигации 58-го выпуска с погашением в июне 2011 г были размещены под 15,97% годовых, а 50-ый выпуск – с погашением в конце 2011 г – под 16,02% годовых. Спрос на обоих аукционах значительно превышал предложение, однако чуть больший интерес инвесторы проявили к более короткому выпуску – суммарные заявки на покупку Москвы-58 достигли 12 млрд руб против 8,5 млрд руб по 50-му выпуску.

Эмитент, воспользовавшись перетоком неудовлетворенного спроса на вторичный рынок, провел доразмещение 45-го выпуска в объеме 1,139 млрд руб.

В мае Москомзайм продолжит привлечение средств на рынке публичного долга, пытаясь удлинить заимствования. Так, на 13 мая запланировано размещение облигаций Москва-53 в объеме 15 млрд руб с погашением 1 сентября 2013 г.

Натурпродукт готовит реструктуризацию

Группа компаний Натур Продукт (60% принадлежит фонду Svarog Capital Advisors, ранее Renova Capital) продала 100% аптечной сети Здоровые люди Сергею Низовцеву и Алексею Батулину. Стоимость сделки оценивается в \$80 млн. Она была оплачена деньгами и примерно 25-30% долей бизнесменов в Натур Продукте.

Натур Продукт планирует сосредоточить свои усилия на дальнейшем развитии бизнеса по разработке, производству и дистрибуции фармацевтической продукции в России и странах СНГ.

Вырученные средства компания планирует использовать при реструктуризации облигационного займа. Агент по Реструктуризации – Райффайзенбанк.

МТС начинает формирование книги заявок по размещению 4-го выпуска объемом 15 млрд руб

Прием заявок будет проходить в период 29 апреля – 20 мая 2009 г. Техническое размещение займа пройдет на ФБ ММВБ 22 мая. Эмитент ориентирует инвесторов на ставку купона в диапазоне 17,0-17,5% годовых при условии 1,5-2-летней оферты. Предполагается, включить выпуск в котировальный список «В», что позволит начать вторичные торги сразу после размещения займа. Организатор выпуска: Газпромбанк..

Предлагаемая инвесторам ставка на текущий момент выглядит вполне адекватно – на уровне рынка. Предыдущий выпуск МТС с годовой дюрацией торгуется сейчас на уровне 16,5-17,0% годовых. Учитывая дефицит размещений крупных эмитентов, обладающих хорошим кредитным качеством, мы ожидаем повторения ситуации с Газпромнефтью. Основной спрос будет сформирован институциональными инвесторами – пенсионными и страховыми фондами.

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	Сред 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	0,90	09.30.09	8,25%	103,56	-0,00%	2,78%	7,97%	184	-368,4	0,89	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,42	07.24.09	11,00%	139,43	1,31%	5,50%	7,89%	283	-237,8	6,25	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,80	06.24.09	12,75%	139,47	0,06%	8,53%	9,14%	542	542,1	8,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,51	09.30.09	7,50%	96,75	0,78%	8,08%	7,75%	497	81,1	10,10	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,95	05.14.09	3,00%	96,02	0,02%	5,11%	3,12%	417	--	1,85	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,27	10.12.09	6,45%	96,29	0,04%	8,15%	6,70%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,98	10.20.09	5,06%	72,78	-2,93%	10,49%	6,96%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,89	09.30.09	9,13%	96,59	-0,00%	13,17%	9,45%	1224	-744,5	1039	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,10	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,51%	8,64%	1157	334,4	973	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,90	06.20.09	9,25%	81,00	0,00%	20,66%	11,42%	1972	523,1	1788	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,44	10.10.09	7,88%	99,41	-0,01%	9,23%	7,92%	829	-520,6	645	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,71	06.25.09	8,20%	81,50	0,00%	15,87%	10,06%	1449	-265,8	1309	500	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,34	06.24.09	9,25%	82,50	-0,60%	15,06%	11,21%	1368	-375,8	1228	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,45	06.09.09	8,63%	60,50	-1,63%	19,50%	14,26%	1750	1296,3	1401	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,95	08.22.09	8,64%	56,50	-1,74%	19,79%	15,28%	1778	1148,5	1429	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,41	09.28.09	8,00%	101,00	0,00%	5,47%	7,92%	454	-681,9	270	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,47	05.26.09	7,38%	100,18	0,01%	7,25%	7,36%	631	-794,0	447	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,37	05.13.09	7,34%	83,25	0,76%	12,77%	8,81%	1111	-365,0	999	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,74	05.25.09	7,50%	66,50	1,53%	15,90%	11,28%	1389	-4751,6	1040	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,35	05.10.09	6,81%	57,00	0,00%	16,73%	11,94%	1473	-31340,6	1124	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,77	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	62,56%	13,39%	6163	5225,8	5978	125	USD	B- / Caat1* /
БИН Банк-09	05.18.09	0,05	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	346,68%	11,18%	34575	33525,6	34390	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,27	10.12.09	7,50%	94,00	0,00%	10,33%	7,98%	940	-62,2	755	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,93	06.30.09	8,25%	94,10	0,02%	11,44%	8,77%	1051	-4,8	866	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,15	10.31.09	6,61%	86,50	0,00%	11,39%	7,64%	1001	647,2	862	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	74,91	-0,12%	12,56%	8,43%	1055	294,5	706	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,94	02.15.10	4,25%	89,94	0,01%	6,10%	4,73%	343	-230,7	60	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.09	6,88%	81,50	0,93%	10,02%	8,44%	735	-374,6	453	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,08	06.30.09	6,25%	75,50	1,34%	8,62%	8,28%	551	-596,0	55	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,93	06.15.09	7,97%	93,50	1,08%	11,49%	8,52%	1056	96,1	871	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,46	06.28.09	7,93%	83,75	0,00%	13,12%	9,47%	1145	133,0	1034	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	77,25	-0,32%	11,64%	8,41%	963	-18,7	614	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,44	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,09%	8,84%	1016	-5389,6	831	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,93	10.13.09	7,50%	97,09	0,00%	10,79%	7,72%	985	75,9	801	250	USD	/ Ba31* /
ЛОКО-10	03.01.10	0,81	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	65,20%	14,71%	6427	4445,0	6243	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,16	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,07%	8,82%	914	21,1	730	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,55	09.10.09	8,88%	55,01	-0,00%	21,79%	16,13%	1979	285,1	1630	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,72	07.25.09	7,77%	98,35	-0,15%	10,11%	7,90%	918	-3254,9	733	425	USD	BB-1* / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,98	07.21.09	9,75%	85,50	0,00%	17,91%	11,40%	1697	-1713,0	1513	200	USD	B1* / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,76	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	42,81%	11,95%	4187	3648,3	4003	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,08	07.06.09	9,00%	77,50	0,00%	35,13%	11,61%	3419	1376,7	3235	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,43	07.06.09	1,97%	98,17	0,04%	6,28%	2,00%	534	-454,2	350	500	USD	/ Baa31* / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,03	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	22,50%	8,29%	2156	311,5	1972	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,74	08.02.09	8,19%	98,45	0,37%	10,33%	8,32%	940	105,8	756	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,80	10.20.09	9,75%	60,03	0,13%	20,39%	16,24%	1839	504,8	1490	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,61	06.17.09	8,75%	99,75	0,10%	9,14%	8,77%	820	-608,8	636	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,36	10.04.09	8,75%	93,04	0,01%	14,30%	9,40%	1336	-49,1	1152	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,25	10.20.09	8,75%	85,50	-1,72%	16,08%	10,23%	1515	-1122,9	1331	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,01	07.15.09	10,75%	87,54	-0,07%	15,25%	12,28%	1387	207,3	1248	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,99	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,02%	24,95%	2636	1292,6	2252	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,11	09.29.09	6,20%	70,50	3,07%	13,15%	8,79%	1114	267,3	765	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,09	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,40%	10,01%	1347	659,7	1162	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,39	06.24.09	9,75%	100,13	0,01%	9,14%	9,74%	847	-90,6	663	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,48	05.29.09	6,88%	98,63	0,03%	7,81%	6,97%	687	-234,6	503	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,42	05.16.09	7,18%	87,69	-0,02%	11,03%	8,18%	936	-136,9	825	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,93	07.14.09	7,13%	85,88	-0,72%	11,05%	8,30%	939	140,9	555	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	73,00	0,00%	12,71%	9,55%	1070	198,5	721	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,95	05.15.09	6,30%	77,50	0,16%	10,51%	8,13%	784	-1566,0	502	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,13	05.29.09	7,75%	80,63	0,47%	11,20%	9,61%	853	-3155,0	571	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,38	09.16.09	6,83%	93,50	0,00%	24,58%	7,30%	2365	-1666,0	2181	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	10.07.09	7,50%	68,50	3,79%	37,88%	10,95%	3694	30,3	3510	472	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,09	06.29.09	8,49%	73,00	1,74%	39,51%	11,62%	3858	907,4	3674	387	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,73	05.05.09	8,63%	60,62	-1,27%	38,46%	14,23%	3752	700,8	3568	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,83	06.16.09	8,88%	39,95	2,64%	30,42%	22,21%	2876	2151,4	2493	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,69	06.01.09	9,75%	37,52	0,00%	32,16%	25,99%	3050	2341,6	2666	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,32	05.14.09	5,93%	95,00	0,13%	8,15%	6,24%	721	21,0	537	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,49	05.15.09	6,48%	92,50	0,00%	8,72%	7,01%	706	-189,2	594	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,62	07.02.09	6,47%	92,50	0,00%	8,64%	6,99%	698	-70,2	586	500	USD	BBB+ / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	80,25	0,00%	10,92%	7,76%	892	-1006,3	543	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,03	05.12.09	9,00%	100,00	0,00%	8,64%	9,00%	770	-734,0	586	219	USD	/ Ba3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,23	06.30.09	12,00%	84,07	-0,02%	19,96%	14,27%	1902	76,3	1718	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,30	11.16.09	8,30%	84,30	-0,47%	16,24%	9,85%	1530	-6940,7	1346	226	EUR	/ Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,62	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,26%	10,45%	1832	-2504,4	1648	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,96	10.26.09	9,75%	55,06	0,00%	85,89%	17,71%	8496	5213,4	8311	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	05.10.09	9,13%	77,14	5,49%	37,99%	11,83%	3706	2687,3	3521	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,73	07.18.09	10,51%	37,75	6,34%	32,65%	27,85%	3099	1903,6	2716	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,99	05.16.09	7,00%	96,50	0,52%	10,62%	7,25%	969	-8029,4	784	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,91	06.17.09	9,00%	92,88	0,00%	12,92%	9,69%	1198	-1060,5	1014	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,97	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	91,18%	18,75%	9024	5424,2	8840	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,98	05.21.09	7,00%	85,88	0,05%	23,54%	8,15%	2260	653,2	2076	202	EUR	/ Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,92	10.11.09	9,50%	79,50	0,00%	37,04%	11,95%	3611	3610,5	3426	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,87	06.20.09	11,00%	90,50	1,12%	16,42%	12,15%	1549	1548,6	1364	500	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

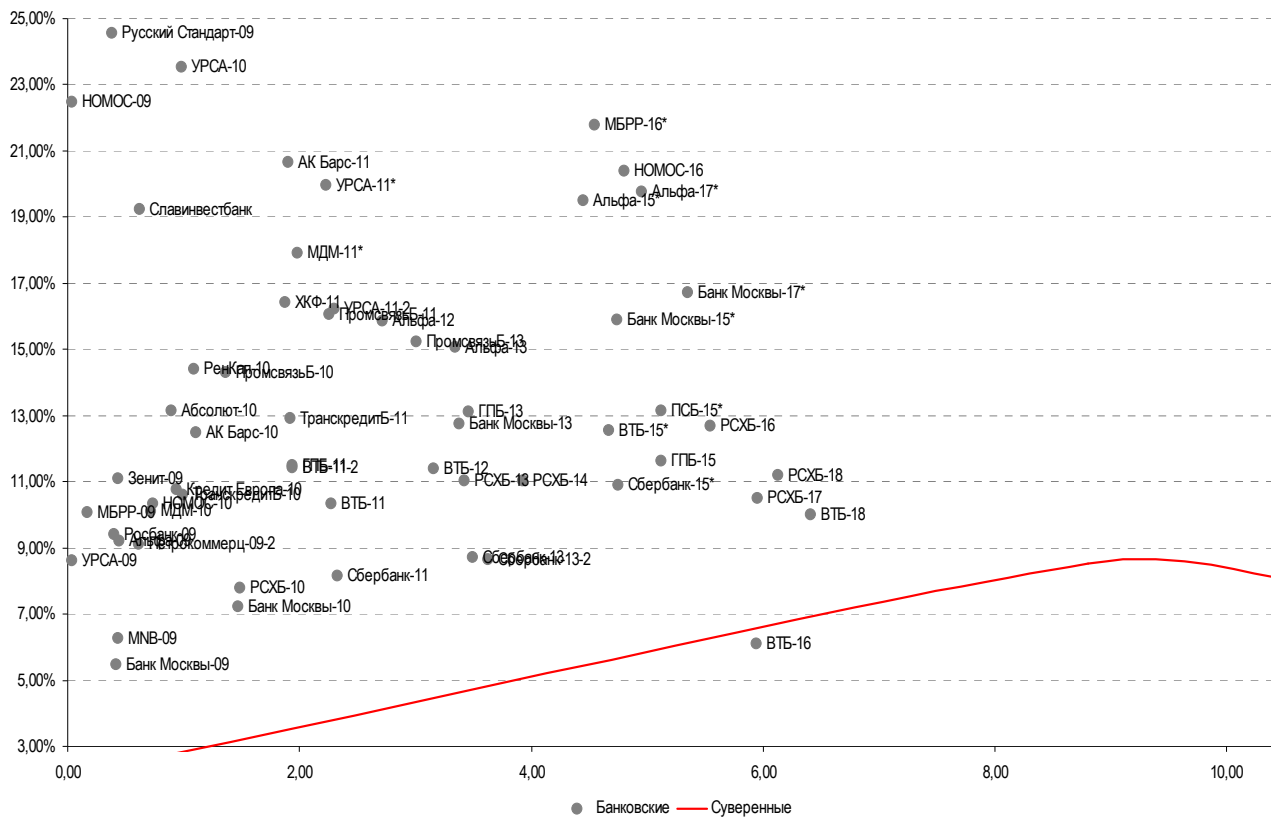
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,48	10.21.09	10,50%	102,88	0,00%	4,31%	10,21%	338	-539,0	153	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,34	09.27.09	7,80%	101,72	0,09%	6,44%	7,67%	551	-379,3	366	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,33	12.09.09	4,56%	84,16	0,49%	9,99%	5,42%	860	577,3	721	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,24	09.01.09	9,63%	97,10	0,36%	10,56%	9,91%	917	373,1	778	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,85	07.22.09	4,51%	100,14	0,00%	4,47%	4,50%	280	-636,7	-103	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,75	07.22.09	5,63%	94,75	0,00%	7,08%	5,94%	542	-338,3	158	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,45	10.11.09	7,34%	89,03	-0,06%	10,83%	8,25%	917	53,7	805	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,61	07.31.09	7,51%	90,70	0,64%	10,26%	8,28%	859	-44,8	748	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,30	02.25.10	5,03%	80,33	0,75%	10,42%	6,26%	841	-29,7	492	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,66	10.31.09	5,36%	77,50	0,00%	11,02%	6,92%	901	81,5	552	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	79,27	0,04%	10,67%	7,41%	867	5,8	518	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	05.22.09	6,21%	77,29	0,55%	10,66%	8,04%	799	-75,3	517	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,36	03.22.10	5,14%	69,73	0,53%	11,08%	7,37%	841	-59,2	559	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,46	11.02.09	5,44%	69,54	0,94%	11,15%	7,82%	848	-15,4	566	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,49	02.13.10	6,61%	74,13	0,95%	11,41%	8,91%	874	284,8	591	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,22	10.11.09	8,15%	83,00	0,00%	11,20%	9,81%	853	25,7	571	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,34	08.01.09	7,20%	90,25	-1,10%	8,61%	7,98%	594	-49,3	311	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,85	09.07.09	6,51%	68,00	0,00%	11,28%	9,57%	818	44,3	275	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,12	10.28.09	8,63%	92,25	0,00%	9,44%	9,35%	633	-122,8	136	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,56	08.16.09	7,29%	69,50	0,00%	10,74%	10,49%	763	53,8	221	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,03	06.07.09	6,36%	79,50	0,00%	10,12%	7,99%	745	-221,9	463	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	75,25	0,00%	10,10%	8,85%	700	-397,0	157	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,05	07.18.09	6,88%	92,73	0,01%	10,63%	7,41%	970	-208,1	785	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,65	09.20.09	6,13%	85,38	0,15%	12,28%	7,17%	1090	-24,6	951	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,34	09.13.09	7,50%	83,38	0,15%	13,11%	9,00%	1172	86,1	1033	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	74,25	0,00%	13,12%	10,10%	1112	15,8	763	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,79	09.20.09	6,63%	67,38	-0,19%	13,46%	9,83%	1079	877,9	796	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,97	09.13.09	7,88%	71,00	-0,42%	13,60%	11,09%	1093	183,6	810	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,87	06.27.09	5,38%	105,91	0,03%	3,37%	5,08%	199	-748,3	59	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,84	06.27.09	6,10%	88,50	0,00%	10,47%	6,90%	908	908,3	769	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,18	09.05.09	5,67%	80,00	0,00%	11,11%	7,09%	945	945,0	562	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,26	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,81%	10,74%	488	-1138,6	303	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,30	10.24.09	8,88%	68,75	0,36%	20,79%	12,91%	1941	311,8	1801	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,48	05.10.09	8,25%	62,75	0,00%	18,24%	13,15%	1623	-3755,1	1274	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,44	10.24.09	9,50%	63,00	1,61%	17,94%	15,08%	1593	-124,5	1244	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,11	07.12.09	9,00%	63,00	0,00%	54,85%	14,29%	5392	3745,4	5207	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,63	05.22.09	7,50%	75,00	0,00%	18,56%	10,00%	1718	212,6	1578	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,36	07.29.09	9,75%	75,81	-0,12%	18,14%	12,86%	1648	-535,3	1537	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,93	10.19.09	9,25%	75,75	0,33%	16,60%	12,21%	1494	992,7	1111	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,41	09.29.09	8,50%	93,75	-0,79%	24,98%	9,07%	2405	2404,5	2220	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,42	09.30.09	7,13%	100,47	0,01%	5,93%	7,09%	500	499,8	315	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,40	10.14.09	8,38%	100,50	0,00%	8,00%	8,33%	707	298,9	522	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,46	07.28.09	8,00%	95,50	0,79%	9,90%	8,38%	852	-156,4	712	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,13	06.16.09	10,00%	100,62	0,00%	4,93%	9,94%	399	-725,6	215	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,76	08.11.09	8,00%	98,00	0,26%	10,70%	8,16%	977	-364,9	793	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,28	10.22.09	8,38%	92,00	0,00%	12,21%	9,10%	1128	-191,3	943	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,41	10.31.09	8,38%	81,25	0,15%	14,75%	10,31%	1308	5,9	1197	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,90	05.23.09	8,25%	70,75	0,18%	15,13%	11,66%	1312	820,0	963	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,78	10.31.09	9,13%	71,35	-0,21%	15,04%	12,79%	1237	1236,7	954	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,59	06.10.09	8,00%	101,25	0,00%	5,87%	7,90%	494	493,7	309	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,61	07.28.09	8,88%	90,00	0,00%	15,62%	9,86%	1468	-56,9	1284	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,06	05.17.09	8,88%	72,88	0,73%	16,53%	12,18%	1486	-5947,5	1103	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,58	09.21.09	7,88%	80,50	0,00%	16,63%	9,78%	1525	-225,3	1385	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,07	10.30.09	9,25%	30,00	-50,00%	75,38%	30,83%	7444	6107,0	7260	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,50	06.22.09	8,50%	60,00	-26,38%	19,47%	14,17%	1747	-11284,9	1398	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,67	05.17.09	7,00%	82,50	135,71%	14,28%	8,48%	1289	-416,1	1150	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,04	06.28.09	8,25%	35,00	-41,18%	131,6%	23,57%	13069	13069,2	12885	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,53	08.03.09	7,70%	59,50	нд	19,03%	12,94%	1703	1702,7	1354	250	USD	/ Ba1 / BBB-

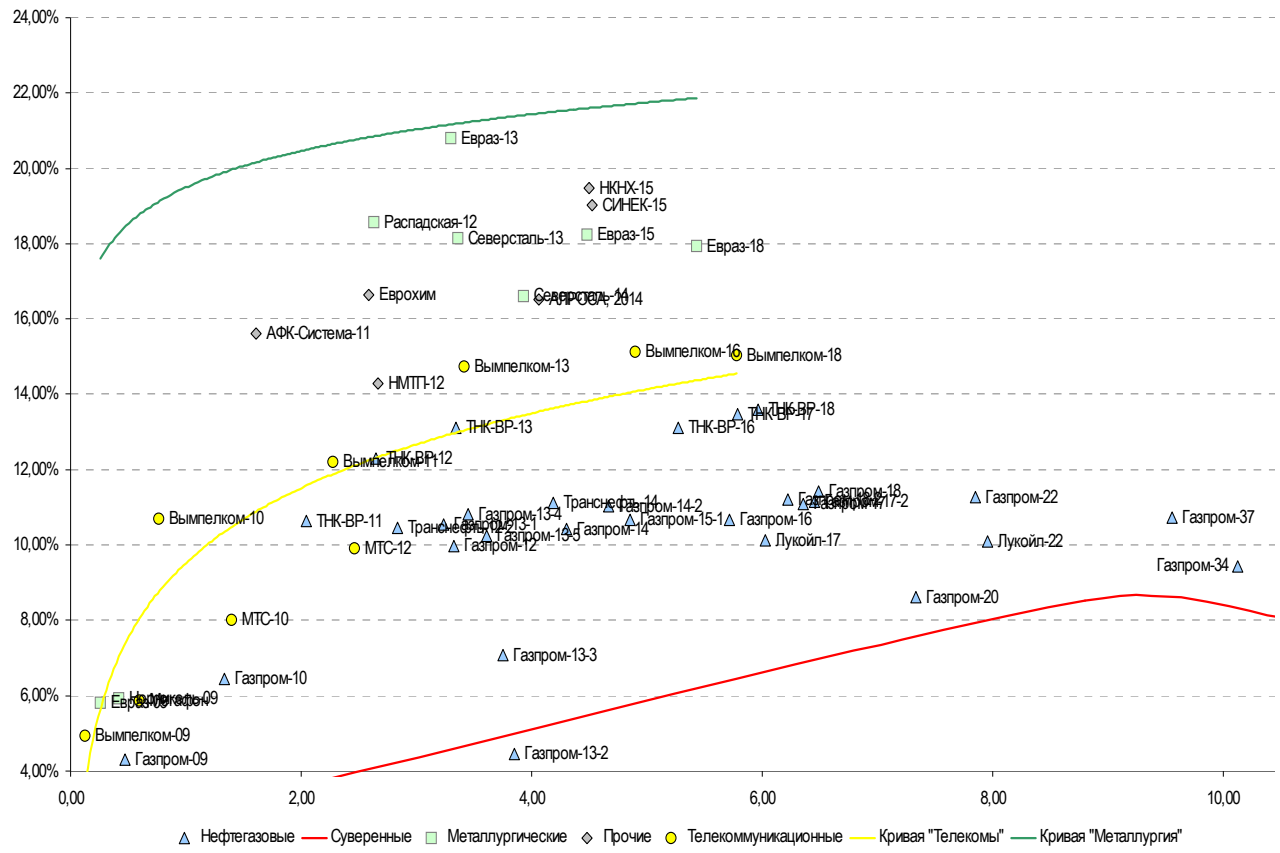
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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