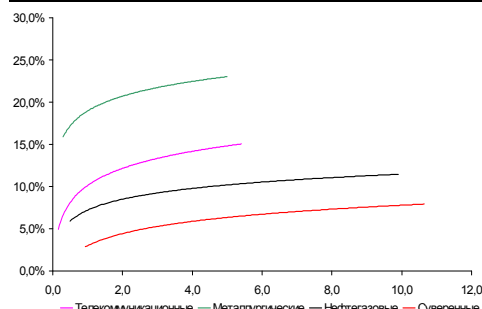
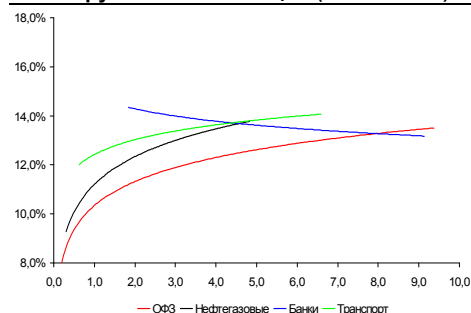


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,76	-2,016.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,66	0,806.п. ↑	
Russia-30	98,69	0,19% ↑	7,88
Rus-30 spread	512	-16.п. ↓	
Bra-40	129,79	-0,52% ↓	8,35
Tur-30	145,22	0,70% ↑	7,53
Mex-34	100,24	-0,32% ↓	6,70
CDS 5 Russia	348	-166.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	532	-236.п. ↓	
CDS 5 Brazil	277	76.п. ↑	
CDS 5 Turkey	302	-36.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	3 617	-2576.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	97	06.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 334	-11б.п. ↓	
VIX Index, \$	36	-1,50% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,4507	0,19% ↑	13,8 ↑
\$/Руб.	33,4015	0,00% ↑	12,0 ↑
EUR/\$	1,3223	-0,28% ↓	-5,4 ↓
\$/BRL	2,20	0,07% ↑	-5,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,3831	-0,03% ↓	12,66
NDF Rub 6m	35,4190	0,41% ↑	13,02
NDF Rub 12m	37,5331	-1,19% ↓	13,38
3M Libor	1,1125	-0,94б.п. ↓	
Libor overnight	0,2625	0,276.п. ↑	
MIACR, 1d	7,79	-26.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	15 285	-3 541 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	806	-0,22% ↓	27,53 ↑
DOW	8 030	1,38% ↑	-8,51 ↓
S&P500	852	1,26% ↑	-5,67 ↓
Bovespa	45 273	-0,32% ↓	20,57 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	52,00	0,80% ↑	24,0 ↑
Gold	891,17	-0,37% ↓	1,7 ↑
Nickel	12 399	12,32% ↑	6,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Ралли в корпоративном секторе российского долга. Основной спрос – со стороны западных инвесторов.

Рублевые облигации

Размещение Москвы-54 можно назвать рыночным. Спрос перекинулся на весь 1-ый эшелон в ожидании понижения ставок ЦБ.

Макроэкономика, стр. 3

Промышленное производство в РФ в 1кв09 снизилось на 14,3% год-к-году – НЕГАТИВНО

Обработывающая промышленность не показала улучшения в 1кв09, из-за падения спроса на внутреннем рынке. Последние опросы подтверждают, что 80% промышленных компаний сталкиваются с падением спроса на свою продукцию.

ЦБР: Положительное сальдо по счету текущих операций к концу года может превысить \$40 млрд; вероятно снижения процентной ставки – НЕЙТРАЛЬНО

Снижение процентной ставки едва ли поможет возобновить экономический рост, поскольку срочность ресурсов российских банков носит краткосрочный характер.

Владимир Путин: Правительство намерено субсидировать 2/3 ставки рефинансирования ЦБ по кредитам предприятий на текущую деятельность

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch понизил рейтинг банка Ренессанс Капитал до CCC с B-, прогноз Негативный

Мосмарт за долги перейдет к Сбербанку

Нутритек не погасит 17 апреля LPN на USD50 млн

Москва разместила облигации 54-го выпуска в объеме 8,421 млрд руб по номиналу под 17,1% годовых

"Южная фондовая компания" начнет 21 апреля размещение облигаций на 900 млн руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

Система-Галс начнет 21 апреля размещение 2-го выпуска облигаций на 2 млрд руб

Минфин доразместил на аукционе ОФЗ 25064 на 862 млн руб под средневзвешенную доходность 12,05% годовых

ЕББР разместил 5-ый выпуск в полном объеме на 5 млрд руб. Ставка первого купона составила 15,7% годовых.

Самарская область планирует в 2009 г разместить облигации на 3 млрд руб

УК Ак Барс подала 2 иска к Дикой Орхиде на 36.1 млн руб в отношении непогашенного облигационного выпуска

Трансмашхолдинг может претендовать на субсидирование из бюджета ставок по кредитам

Атомэнергопром может выпустить инфраструктурные облигации под гарантии Росатома

ТМК в I квартале снизила выпуск труб на 18%, тем не менее во II квартале прогнозирует рост производства

Росавиация не будет отзываться лицензию у КД Авиа

ХКФ Банк установил ставку 5-8-го купонов по облигациям 5-го выпуска в размере 15% годовых (+250 б.п.)

Финансовая компания НЧ определила по облигациям ставку 5-7-го купона в размере 16% годовых (1-3-ий купоны – 10,95%, 4-ый купон – 0,1%)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Доходности казначейских облигаций следовали вчера за фондовыми индексами. В первой половине дня после довольно слабой статистики по промпроизводству и потребительским ценам, доходности устремились вверх. Однако, уже в конце благодаря росту S&P, сумевшего по итогам дня прибавить 1.26%, доходности UST вернулись фактически на уровни закрытия среды. Рост фондовых индексов в последние часы был обусловлен публикацией «Бежевой Книги» ФРС. В обзоре говорилось, что 5 из 12 окружных банков ФРС отмечают в своих регионах замедление темпов экономического спада. Также поддержку рынку оказало сообщение о замедлении темпов роста «плохих кредитов» у American Express.

На российском внешнедолговом рынке вчера наблюдалось настоящее ралли в корпоративном сегменте. Спросом пользовались буквально все выпуски. Котировки росли при отсутствии каких-либо позитивных корпоративных новостей, и даже негативная статистика в Штатах не смогла хоть как-то изменить расстановку сил. При этом основной спрос демонстрировали западные инвесторы. Значительно прибавили выпуски Газпрома, Вымпелкома (+2-3 п.п.). Чуть медленнее росли выпуски ТНК и ТМК – в пределах 0.5 п.п.

В суверенном сегменте Rus-30 остался на прежнем уровне в районе 98.6% от номинала, продавцами здесь выступали локальные игроки. Спрэд над UST-10 сохраняется на уровне 500 б.п. Кредитный риск на Россию продолжает улучшаться, о чем свидетельствует дальнейшее снижение CDS-5 на Россию (-15 б.п. до 350 б.п.). Таким образом, спрэд над CDS-5 Турции сократился уже до 45 б.п.

Рублевые облигации

Ключевым событием вторника стало размещение облигаций Москвы. Инвесторам был предложен 54-ый выпуск со сроком обращения 3,5 года. В ходе аукциона эмитент разместил облигации на 6,6 млрд руб (8,4 млрд руб по номиналу), что существенно выше планируемого Москомзаймом объема привлечения в 4 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 17.1% годовых.

Судя по общему большому количеству заявок, данное размещение можно назвать рыночным. Более того, порядка одной трети размещенного объема было выкуплено западными инвесторами. Снижение ставок NDF делает все более привлекательными подобные инвестиции.

На фоне удачного размещения 54-го выпуска нереализованный на аукционе спрос перешел в другие выпуски Москвы. Покупки отмечались в выпусках Москвы-58, Москвы-50, Москвы-45, Москвы-39. В корпоративном сегменте также спрос базировался в «голубых фишках»: ВТБ-5, ВТБ-6, Газпром-4 и РСХБ-3. Одной из причин интереса инвесторов к облигациям Москвы в частности, и к бумагам 1-го эшелона в целом, может служить ожидание снижения ключевых ставок ЦБ. Во 2-ом эшелоне действия инвесторов остаются без изменений: покупки

сконцентрированы в «хороших именах» с короткой дюрацией и интересной доходностью – ВБД, Мосэнерго, ЛК Уралсиб-2, ЮТК-3.

Михаил Авербах Аналитик (+7 495) 783-5029

Макроэкономика

Промышленное производство в РФ в 1кв09 снизилось на 14,3% год-к-году – НЕГАТИВНО

По данным Росстата производство в обрабатывающем секторе промышленности показало еще более сильное снижение (-20,8% год-к-году).

Мартовская статистика по промышленности указывает на то, что возможно найдено локальное дно, однако этот тренд представляется хрупким. Основное беспокойство вызывает отсутствие каких-либо признаков оживления в обрабатывающем секторе экономики, что ставит крест на процессе импортозамещения, который всегда указывался правительством как одно из ключевых достижений последнего времени.

Согласно последним исследованиям, около 80% компаний ожидают сокращения спроса на свою продукцию, что позволяет опасаться еще более негативных показателей по промышленному производству в апреле. В банковском секторе, в свою очередь, отмечается сокращение спроса на розничные кредиты, что вероятно отражает снижение доходов населения. Этот фактор также будет способствовать сокращению спроса на население.

Снижение процентных ставок банками маловероятно из-за риска большого объема просроченных кредитов, и поэтому компаниям не приходится рассчитывать на получение доступа к новым займам. Таким образом, если мартовские показатели промпроизводства и не показали серьезного ухудшения ситуации, они не дают оснований ожидать какого-либо восстановления промышленности в апреле-мае.

Илл. 1: Динамика промышленного производства, год-к-году

	1М09	2М09	3М09
Промышленное производство	-16.0%	-14.6%	-14.3%
Добыча полезных ископаемых	-3.6%	-4.5%	-3.8%
Продукция регулируемых отраслей	-7.0%	-6.4%	-5.1%
Обрабатывающая промышленность	-24.1%	-21.0%	-20.8%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

ЦБР: Положительное сальдо по счету текущих операций к концу года может превысить \$40 млрд; вероятно снижения процентной ставки – НЕЙТРАЛЬНО

Первый зампред ЦБР Алексей Улюкаев вчера заявил, что в этом году положительное сальдо по счету текущих операций может превысить \$40 млрд и что ЦБР не исключает возможности снижения процентной ставки.

Столь оптимистичные прогнозы стали возможны благодаря резкому падению импорта и недавнему росту цен на нефть. Рост сальдо позволит ЦБР увеличить валютные резервы, снизить уровень вливаний в

банковский сектор и, наконец, понизить процентные ставки. Однако эти меры не решают проблему краткосрочности доступных для банков денежных ресурсов, что является основной причиной, сдерживающей расширение кредитования. Для корпоративных заемщиков не имеет значения, под какой процент ЦБР дает 3-6-месячные кредиты банкам, поскольку такие короткие деньги мало помогают в финансировании проектов.

Мы считаем, что при нынешнем дефиците долгосрочных частных сбережений ЦБР вряд ли в состоянии таргетировать процентную ставку как инструмент регулирования банковской системы.

Владимир Путин: Правительство намерено субсидировать 2/3 ставки рефинансирования ЦБ по кредитам предприятий на текущую деятельность

Правительство планирует в ближайшее время рассмотреть вопрос о субсидировании для гражданского сектора экономики 2-3 ставки рефинансирования. По его словам, в этом случае ставка по кредитам для компаний сократится до 10-14% годовых. В одобренном Госдумой проекте бюджета уже предусмотрены средства на субсидирование процентной ставки по кредитам, взятым ранее.

Корпоративные новости

Мосмарт за долги перейдет к Сбербанку

Компания планирует в ближайшее время погасить долги перед Сбербанком путем передачи последнему минимум 50% акций ЗАО «Мосмарт».

Сбербанк является основным кредитором компании и «помог» ему пройти оферту осенью 2008 г. В тот момент взамен предоставления денег на прохождение оферты, Сбербанк потребовал от компании провести увеличение уставного капитала на 750 млн руб, что и было сделано за счет оборотных средств (источник: Коммерсант). Это привело к тому, что у компании испортились отношения с основными поставщиками, и, как следствие, ухудшились операционные показатели. В связи с отсутствием денег у Мосмарта сегодняшняя выплата купона не состоится.

Нутритек не погасит 17 апреля LPN на \$50 млн

Это будет не первый дефолт по еврооблигациям компании и, как следствие, не является сюрпризом для инвесторов. Ранее, в декабре 2008 г, компания уже допустила дефолт по погашению LPN на \$50 млн. Сейчас Компания проводит переговоры с кредиторами о реструктуризации всего долга на 5 лет.

У Нутритека есть еще рублевый выпуск 1.2 млрд руб с погашением в июне 2009 г, по которому также стоит ожидать реструктуризации/дефолта.

Fitch понизило рейтинг банка Ренессанс Капитал до CCC с B-, прогноз Негативный

Агентство связывает понижение рейтинга с усилившимся давлением на ликвидность банка. Сроки погашения большинства заемных средств, наступают до конца года, а перспективы рефинансирования долгов остаются неясными.

На конец 1кв09 ликвидные активы банка Ренессанс Капитал составляли около 12% баланса. Данная сумма покрывает только половину фондирования с погашением во 2-м квартале этого года. В то же время, качество активов банка остается на приемлемом уровне: просроченная задолженность по кредитам, выданным после 2006 г, не превышает 7.5% от совокупного портфеля.

Несмотря на изменение структуры акционеров банка и снижение вероятности поддержки со стороны инвестиционной группы Ренессанс Капитал, агентство отмечает, что сохраняется возможность предоставления поддержки со стороны других акционеров и аффилированных компаний.

Москва разместила облигации 54-го выпуска в объеме 8,421 млрд руб по номиналу под 17,1% годовых

В ходе аукциона была подана 71 заявка от 26 банков и инвесткомпаний на общую сумму 9,76 млрд руб. В том числе, спрос со стороны иностранных инвесторов составил 2 млрд руб. Доля госбанков в числе удовлетворенных заявок составила порядка 40%.

Цена размещения составила 78,39% от номинала. Дата погашения облигаций – 5 сентября 2012 г. Ставка 1-7-го купонов составляет 8% годовых, ставка 8-го купона – 7% годовых.

"Южная фондовая компания" начнет 21 апреля размещение облигаций на 900 млн руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Агент по размещению облигаций: Крайинвестбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЕББР разместил 5-ый выпуск в полном объеме на 5 млрд руб. Ставка первого купона составила 15.7% годовых.
- ХКФ Банк установил ставку 5-8-го купонов по облигациям 5-го выпуска в размере 15% годовых (+250 б.п.)
- Финансовая компания НЧ определила по облигациям ставку 5-7-го купона в размере 16% годовых (1-3-ий купоны – 10,95%, 4-ый купон – 0,1%)

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	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	0,94	09.30.09	8,25%	103,63	0,04%	2,97%	7,96%	211	-16,9	0,92	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,41	07.24.09	11,00%	135,35	-1,68%	5,98%	8,13%	367	24,1	6,22	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,92	06.24.09	12,75%	141,96	0,61%	8,33%	8,98%	556	-4,9	8,57	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,65	09.30.09	7,50%	98,69	0,19%	7,88%	7,60%	512	-1,0	10,24	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,99	05.14.09	3,00%	96,04	0,02%	5,05%	3,12%	419	-3,2	1,89	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,31	10.12.09	6,45%	95,86	0,18%	8,33%	6,73%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,98	10.20.09	5,06%	69,54	-0,16%	11,27%	7,28%	--	--	--	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	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	0,93	09.30.09	9,13%	96,19	-0,00%	13,49%	9,49%	1263	-0,7	1052	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,14	06.28.09	8,25%	95,50	0,53%	12,37%	8,64%	1151	-49,1	940	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,93	06.20.09	9,25%	79,50	0,32%	21,49%	11,64%	2063	-18,3	1852	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,48	10.10.09	7,88%	99,56	-0,03%	8,82%	7,91%	795	4,7	585	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,74	06.25.09	8,20%	78,50	0,00%	17,22%	10,45%	1599	-1,9	1425	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,38	06.24.09	9,25%	82,50	1,23%	15,02%	11,21%	1361	-39,9	1205	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,42	06.09.09	8,63%	57,50	0,00%	20,65%	15,00%	1893	-2,3	1467	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,97	08.22.09	8,64%	55,50	1,83%	20,14%	15,56%	1842	-42,0	1416	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,45	09.28.09	8,00%	100,94	0,00%	5,83%	7,93%	497	-3,8	286	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,51	05.26.09	7,38%	99,15	0,17%	7,94%	7,44%	708	-13,7	497	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,38	05.13.09	7,34%	76,25	0,00%	15,39%	9,62%	1399	-2,2	1242	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,74	05.25.09	7,50%	64,50	0,00%	16,52%	11,63%	1480	-2,4	1054	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,36	05.10.09	6,81%	56,00	0,00%	17,04%	12,16%	1531	-2,4	1106	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,81	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	59,95%	13,39%	5909	15,2	5698	125	USD	B- / Caaf / - /
БИН Банк-09	05.18.09	0,09	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	200,49%	11,18%	19963	567,0	19752	100	USD	B / - / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,31	10.12.09	7,50%	95,38	0,00%	9,63%	7,86%	877	-2,2	666	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,97	06.30.09	8,25%	94,65	0,36%	11,08%	8,72%	1021	-20,9	811	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,07	04.30.09	6,61%	84,50	1,20%	12,12%	7,82%	1089	-41,9	915	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	08.04.09	6,32%	69,95	2,96%	14,05%	9,03%	1233	-68,4	808	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,98	02.15.10	4,25%	89,91	0,82%	6,10%	4,73%	379	-16,8	12	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,44	05.29.09	6,88%	81,25	2,20%	10,06%	8,46%	775	-36,9	409	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,61	06.30.09	6,25%	70,00	0,00%	9,33%	8,93%	657	2,0	145	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,97	06.15.09	7,97%	92,50	1,65%	11,99%	8,62%	1113	-87,5	902	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,51	06.28.09	7,93%	86,00	0,00%	12,23%	9,22%	1089	-2,5	932	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,14	09.23.09	6,50%	76,00	1,33%	11,95%	8,55%	1023	-29,7	597	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,48	10.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,34%	8,97%	1348	0,4	1137	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,97	10.13.09	7,50%	99,83	0,02%	7,68%	7,51%	682	-4,3	471	250	USD	/ Baa3 / - /
ЛОКО-10	03.01.10	0,85	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	62,65%	14,71%	6179	14,8	5968	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,20	06.29.09	8,80%	99,00	0,00%	13,51%	8,89%	1265	3,8	1054	100	USD	/ B1 / - / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,46	09.10.09	8,88%	50,00	0,00%	24,06%	17,75%	2234	-2,3	1809	60	USD	/ B2 / - /
МДМ-10	01.25.10	0,76	07.25.09	7,77%	98,65	0,15%	9,58%	7,87%	872	-22,4	661	425	USD	BB / - / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,01	07.21.09	9,75%	80,50	1,10%	20,97%	12,11%	2011	-59,6	1800	200	USD	B+ / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,80	08.12.09	9,50%	80,00	0,00%	40,28%	11,88%	3941	8,1	3731	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,12	07.06.09	9,00%	72,50	0,00%	41,73%	12,41%	4087	5,9	3876	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,47	07.06.09	1,97%	97,52	0,08%	7,36%	2,02%	650	-17,0	439	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,07	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	14,73%	8,29%	1386	22,2	1176	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,77	08.02.09	8,19%	97,02	0,02%	12,20%	8,44%	1134	-4,3	923	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,33	04.20.09	9,75%	55,22	0,02%	22,30%	17,66%	2058	-2,8	1632	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,65	06.17.09	8,75%	100,00	0,00%	8,72%	8,75%	785	-2,4	575	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,40	10.04.09	8,75%	92,44	-0,22%	14,66%	9,47%	1380	15,1	1169	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,19	04.20.09	8,75%	88,00	3,53%	14,63%	9,94%	1377	-164,7	1166	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,04	07.15.09	10,75%	87,00	0,46%	15,43%	12,36%	1420	-18,0	1246	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,03	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,99%	24,95%	2659	-2,5	2201	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,12	09.29.09	6,20%	67,25	0,72%	14,09%	9,22%	1237	-17,5	811	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,13	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,24%	10,01%	1338	-1,3	1127	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,43	06.24.09	9,75%	100,04	0,04%	9,63%	9,75%	877	-12,5	666	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,52	05.29.09	6,88%	98,66	0,07%	7,77%	6,97%	690	-6,7	480	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,45	05.16.09	7,18%	85,22	1,17%	11,84%	8,42%	1044	-36,9	887	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,95	07.14.09	7,13%	83,00	0,91%	11,91%	8,58%	1051	-26,3	593	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,54	09.21.09	6,97%	70,50	3,68%	13,35%	9,89%	1163	-71,9	737	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,96	05.15.09	6,30%	75,50	0,00%	10,94%	8,34%	863	-2,4	496	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,13	05.29.09	7,75%	79,00	0,00%	11,53%	9,81%	922	-2,4	555	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,42	09.16.09	6,83%	94,00	0,53%	21,66%	7,26%	2080	-126,5	1869	373	EUR	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,41	10.07.09	7,50%	70,00	0,00%	35,29%	10,71%	3442	2,6	3232	472	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,13	06.29.09	8,49%	72,50	0,00%	39,19%	11,70%	3833	4,8	3622	387	USD	B+ / Baa2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	61,50	-1,60%	36,98%	14,02%	3611	102,3	3401	350	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,63	06.16.09	8,88%	34,42	27,27%	34,61%	25,79%	3321	-783,5	3164	200	USD	B- / Baa3 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,10	06.01.09	9,75%	27,51	0,01%	41,77%	35,44%	4054	-2,2	3880	200	USD	B- / Baa3 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,36	05.14.09	5,93%	96,25	0,00%	7,56%	6,16%	669	-2,2	459	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,53	05.15.09	6,48%	92,00	0,00%	8,86%	7,04%	745	-2,6	589	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,65	07.02.09	6,47%	90,50	0,00%	9,24%	7,15%	784	-2,5	627	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,78	08.11.09	6,23%	79,00	1,28%	11,24%	7,89%	952	-30,3	526	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,07	05.12.09	9,00%	100,13	0,12%	6,99%	8,99%	613	-170,1	402	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,19	06.30.09	12,00%	65,00	0,00%	32,30%	18,46%	3144	-0,6	2933	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,34	11.16.09	8,30%	85,50	0,74%	15,45%	9,71%	1459	-36,6	1248	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,66	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,72%	10,45%	1786	1,2	1575	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,93	04.26.09	9,75%	60,50	0,00%	69,63%	16,12%	6877	15,6	6666	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,98	05.10.09	9,13%	71,00	0,00%	46,54%	12,85%	4568	7,9	4357	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,46	07.18.09	10,51%	32,75	0,00%	36,90%	32,10%	3550	-2,3	3393	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,03	05.16.09	7,00%	96,25	0,13%	10,75%	7,27%	988	-14,3	778	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,95	06.17.09	9,00%	92,75	0,00%	12,92%	9,70%	1206	-1,9	995	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	1,01	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	87,96%	18,75%	8710	19,4	8499	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,02	05.21.09	7,00%	85,32	0,05%	23,63%	8,20%	2277	-3,1	2066	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,96	10.11.09	9,50%	78,50	0,00%	37,54%	12,10%	3668	5,2	3457	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,91	06.20.09	11,00%	87,00	-0,61%	18,49%	12,64%	1762	32,3	1552	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,49	04.21.09	10,50%	103,03	0,00%	4,48%	10,19%	361	-5,4	151	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,38	09.27.09	7,80%	101,52	0,12%	6,62%	7,68%	575	-11,4	365	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,36	12.09.09	4,56%	83,15	0,81%	10,32%	5,48%	909	-28,1	735	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,28	09.01.09	9,63%	98,50	1,55%	10,10%	9,77%	887	-51,2	713	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,89	07.22.09	4,51%	99,99	0,02%	4,51%	4,51%	310	-3,2	-147	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,79	07.22.09	5,63%	94,75	0,40%	7,07%	5,94%	567	-13,3	109	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,50	10.11.09	7,34%	90,34	1,71%	10,36%	8,13%	896	-53,4	739	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,66	07.31.09	7,51%	91,42	1,23%	10,01%	8,21%	861	-37,2	704	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,34	02.25.10	5,03%	79,84	1,76%	10,53%	6,30%	881	-46,6	456	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,71	10.31.09	5,36%	78,63	0,80%	10,65%	6,82%	893	-20,7	468	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,89	06.01.09	5,88%	79,20	2,15%	10,66%	7,42%	894	-47,8	469	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,76	05.22.09	6,21%	77,43	0,55%	10,61%	8,02%	830	-12,2	463	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,41	03.22.10	5,14%	70,29	1,63%	10,92%	7,31%	861	-30,3	495	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,50	11.02.09	5,44%	69,79	1,69%	11,07%	7,79%	877	-30,1	510	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,56	02.13.10	6,61%	75,85	1,54%	11,01%	8,71%	870	-28,0	504	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,33	10.11.09	8,15%	86,75	1,46%	10,46%	9,39%	815	-26,6	448	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,39	08.01.09	7,20%	91,00	2,28%	8,49%	7,91%	618	-6,3	251	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,08	09.07.09	6,51%	73,00	0,82%	10,35%	8,92%	758	-33,9	202	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,90	04.28.09	8,63%	95,00	2,98%	9,14%	9,08%	637	-28,0	126	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,90	08.16.09	7,29%	72,50	3,20%	10,29%	10,05%	753	-31,3	241	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	06.07.09	6,36%	79,00	1,61%	10,21%	8,05%	791	-29,3	424	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,03	06.07.09	6,66%	76,00	1,00%	9,97%	8,76%	721	-10,5	164	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,09	07.18.09	6,88%	92,02	0,77%	10,95%	7,47%	1009	-39,8	798	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,69	09.20.09	6,13%	85,25	0,00%	12,27%	7,18%	1104	-2,1	930	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,39	09.13.09	7,50%	85,13	0,15%	12,41%	8,81%	1101	-7,0	944	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,31	07.18.09	7,50%	74,13	0,17%	13,13%	10,12%	1141	-5,8	716	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	67,75	0,37%	13,34%	9,78%	1103	-9,1	736	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,03	09.13.09	7,88%	72,00	0,00%	13,34%	10,94%	1103	-2,4	736	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,91	06.27.09	5,38%	105,91	0,15%	3,40%	5,08%	217	-7,7	43	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,88	06.27.09	6,10%	88,75	0,28%	10,32%	6,88%	909	-12,4	735	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,23	09.05.09	5,67%	82,00	0,61%	10,47%	6,91%	906	-17,6	449	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,30	08.03.09	10,88%	101,63	0,00%	5,21%	10,70%	435	-7,4	224	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,13	04.24.09	8,88%	68,00	3,03%	21,06%	13,05%	1983	-101,3	1809	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,52	05.10.09	8,25%	62,50	1,63%	18,28%	13,20%	1656	-39,3	1231	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	4,99	04.24.09	9,50%	60,00	1,69%	18,90%	15,83%	1718	-36,9	1293	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,15	07.12.09	9,00%	59,50	0,00%	59,49%	15,13%	5863	9,3	5652	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,66	05.22.09	7,50%	71,75	6,69%	20,19%	10,45%	1896	-261,2	1722	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,39	07.29.09	9,75%	74,68	1,81%	18,55%	13,06%	1715	-58,6	1558	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,73	04.19.09	9,25%	74,50	2,76%	17,02%	12,42%	1562	-77,3	1104	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,45	09.29.09	8,50%	96,63	0,00%	16,44%	8,80%	1558	1,9	1347	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,46	09.30.09	7,13%	99,91	0,05%	7,30%	7,13%	644	-12,8	433	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,44	10.14.09	8,38%	100,38	0,12%	8,10%	8,34%	724	-11,5	513	400	USD	BB / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,50	07.28.09	8,00%	92,75	0,27%	11,09%	8,63%	986	-13,5	812	400	USD	BB / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,17	06.16.09	10,00%	100,43	-0,31%	7,13%	9,96%	627	175,4	416	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,80	08.11.09	8,00%	97,55	-0,08%	11,18%	8,20%	1032	8,6	821	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,21	04.22.09	8,38%	91,25	0,00%	12,53%	9,18%	1167	-2,0	956	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,27	04.30.09	8,38%	78,00	2,97%	15,97%	10,74%	1474	-94,6	1300	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,90	05.23.09	8,25%	68,50	3,79%	15,77%	12,04%	1405	-81,1	980	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,40	04.30.09	9,13%	69,00	4,55%	15,64%	13,22%	1392	-86,9	967	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,63	06.10.09	8,00%	101,50	0,32%	5,60%	7,88%	474	-54,1	263	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,65	07.28.09	8,88%	90,50	0,56%	15,12%	9,81%	1426	-36,8	1215	350	USD	BB / Ba3 / Ba3 / BB+/-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.09	8,88%	73,25	0,00%	16,35%	12,12%	1495	-2,4	1038	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,61	09.21.09	7,88%	76,50	2,68%	18,63%	10,29%	1740	-112,0	1566	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,91	04.30.09	9,25%	35,00	0,00%	64,52%	26,43%	6366	3,8	6155	200	USD	CC / / C /
НКНХ-15	12.22.15	4,43	06.22.09	8,50%	55,00	0,00%	21,47%	15,45%	1975	-2,3	1549	200	USD	/ B1 / B /
НМТП-12	05.17.12	2,69	05.17.09	7,00%	77,00	0,82%	16,85%	9,09%	1562	-33,5	1388	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,08	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	126,9%	23,57%	12607	29,5	12396	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,49	08.03.09	7,70%	55,00	0,00%	20,84%	14,00%	1912	-2,3	1486	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.