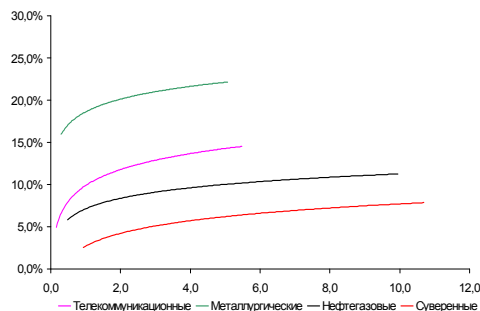
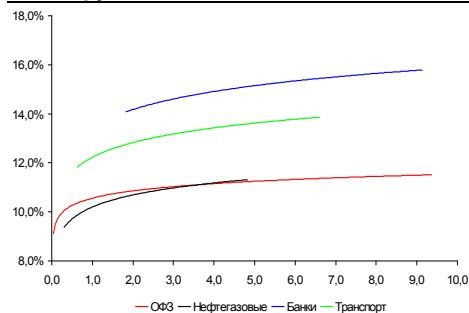


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,83	6,596.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,71	5,156.п. ↑	
Russia-30	99,10	0,42% ↑	7,80
Rus-30 spread	497	-156.п. ↓	
Bra-40	129,31	-0,62% ↓	8,37
Tur-30	145,31	0,61% ↑	7,52
Mex-34	100,27	-0,67% ↓	6,71
CDS 5 Russia	342	-66.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	536	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	272	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	295	-76.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	3 125	-4926.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	97	06.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 303	-31b.п. ↓	
VIX Index, \$	36	-0,38% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,4184	-0,10% ↓	13,7 ↑
\$/Руб.	33,3907	0,39% ↑	12,3 ↑
EUR/\$	1,3077	-1,13% ↓	-6,4 ↓
\$/BRL	2,18	-0,64% ↓	-5,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,4826	0,35% ↑	12,60
NDF Rub 6m	35,5852	0,55% ↑	12,93
NDF Rub 12m	37,6076	0,42% ↑	13,58
3M Libor	1,1069	-0,566.п. ↓	
Libor overnight	0,2500	0,266.п. ↑	
MIACR, 1d	8,09	306.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	11 489	-3 796 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	820	1,70% ↑	29,70 ↑
DOW	8 125	1,19% ↑	-7,42 ↓
S&P500	865	1,55% ↑	-4,20 ↓
Bovespa	46 025	1,66% ↑	22,57 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	51,91	-0,25% ↓	24,2 ↑
Gold	878,66	-2,02% ↓	-0,2 ↓
Nickel	12 360	4,24% ↑	6,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Ралли на рынке российских евробондов прожолгается.

Рублевые облигации

Активность растет. Инвесторы готовы удлинять портфели, но с осторожностью. Москва – в лидерах по объемам.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство может отменить требование к госбанкам о ежемесячном увеличении кредитования на 2%; ПОЗИТИВНО

Учитывая, что в 1кв09 ВВП снизился на 7%, мы ПОЗИТИВНО оцениваем ожидаемое решение правительства об отмене требования к госбанкам о ежемесячном наращивании кредитования на 2%.

ЦБ: Международные резервы РФ за период с 3 по 10 апреля сократились на \$1,1 млрд – до \$383,9 млрд

Корпоративные новости, стр. 3

S&P понизило рейтинг МДМ банка на одну ступень – до ВВ- и оставило в списке Credit Watch с негативным прогнозом

Сделка Атомэнергомаша и Энергомаша пока что не добавляет оптимизма инвесторам ГТ-ТЭЦ Энерго

ЛУКОЙЛ досрочно погасил кредит в размере 400 млн евро, привлеченный в рамках покупки 49% в нефтеперерабатывающем комплексе ISAB

ГК «Заводы Гросс» допустила техдефолт, не выплатив в полном объеме купон по облигациям

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

Минфин проведет 17 апреля аукцион по доразмещению ОФЗ 25064 на 2 млрд руб

Альянс Банк готовит реструктуризацию по рублевому выпуску облигаций

Moody's присвоило Волгограду рейтинг эмитента в местной и иностранной валюте на уровне "Ва3", прогноз "стабильный"

Moody's отозвало все рейтинги ОАО "Иркутскэнерго" по рабочим причинам

"Моссельпром Финанс" установил по 2-му выпуску облигаций ставку купона на первый год обращения в размере 17% годовых

ФСФР зарегистрировала выпуск 10-летних облигаций Транснефти на 35 млрд руб

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ВМК-Финанс на 1 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Котировки американских казначейских облигаций упали впервые с начала этой недели на фоне планов Казначейства по размещению новых рекордных объемов на первичном рынке. Давление на UST также оказали позитивные настроения на фондовых площадках (S&P +1.55%).

Инвесторы с долей оптимизма восприняли отчетность JPMorgan, показавшего за 1кв09 чистую прибыль в размере \$2.14 млрд, превысившую более пессимистичные прогнозы аналитиков. Кроме того, исполнительный директор JPMorgan заявил, что банк готов вернуть полученные средства в рамках программы TARP в любой момент. Порадовала отчетность Toshiba, чей операционный убыток оказался меньше прогнозных уровней. Наконец, поддержку рынку оказали данные с рынка труда, где неожиданно снизилось количество первичных обращений по безработице. По итогам дня доходность UST-10 выросла на 7 б.п. до 2.83%.

Ралли на рынке российских евробондов не думает останавливаться или хотя бы взять паузу. При этом активность несколько снизилась по сравнению со средой, а спрос исходил как от отечественных инвесторов, так и от западных игроков.

Темп роста котировок остается высоким, достигая 2-3 п.п. по ряду выпусков. Поистине лидером ценового роста стал Вымпелком-18 (YTM 14.7%), который взлетел сразу на 10 п.п. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 прибавил еще почти 1 п.п. и торговался в районе 99.125% от номинала (YTM 7.65%). Спрэд над UST-10 опустился на 10 б.п. до 590 б.п. CDS-5 на Россию продолжают снижаться и уже стоят на уровне 330-350 б.п.

Рублевые облигации

Активность на рублевом рынке вчера несколько возросла, сосредоточившись в секторе облигаций Москвы. Если на прошлой неделе инвесторы покупали преимущественно Москву с дюрацией до 1.5 лет, то после успешного аукциона по 54-му выпуску, интерес покупателей распространился и на выпуски Москвы с погашением вплоть до 2012 г. Лидерами по объемам стали: Москва-45 (YTM 16.6%), Москва-50 (YTM 16.25%), Москва-58 (YTM 16.1%) и Москва-50 (YTM 14.15%). В то же время, активность во вновь размещенном выпуске была невысокой, что свидетельствует о незначительном объеме спекулятивных покупок на аукционе. Очевидно, что и госбанки (40% от объема покупки на аукционе) и нерезиденты (10%) – решили оставить данный выпуск в портфеле.

В корпоративном сегменте покупки вчера преобладали в коротких банковских облигациях – Русфинансбанк-3 (YTM 15%), Москред-3 (YTP 16.25%), Татфондбанк-4 (YTP 16.45%). Довольно большой объем – на 500 млн руб – прошел в X5 (YTP 18.25%).

Стабильность ситуации на денежном рынке, несмотря на начавшийся период налоговых выплат (ставки денежного рынка держатся на уровне 8% годовых), вкпе с ожиданиями по понижению ставок ЦБ способствуют сохранению спроса на рублевые активы.

Михаил Авербах Аналитик (+7 495) 783-5029

Макроэкономика

Правительство может отменить требование к госбанкам о ежемесячном увеличении кредитования на 2%; ПОЗИТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, правительство может отменить требование к госбанкам о ежемесячном увеличении кредитования на 2%. Это может быть связано с ростом просроченных кредитов.

Требование к крупнейшим банкам об увеличении кредитования на 2% в месяц было выдвинуто правительством в конце 2008 года, когда ЦБ начал проводить вливания ликвидности в банковскую систему. В результате введения этого требования возникли две проблемы. Во-первых, государственные деньги, как правило, короткие и слишком дорогие для заемщиков. Во-вторых, увеличение кредитного портфеля в сложившейся ситуации влечет за собой рост просроченных кредитов, поскольку экономика демонстрирует падение ВВП на 7% год-к-году за 1Кв09. Мы позитивно оцениваем ожидаемое решение правительства об отмене прежнего требования. Мы полагаем, что после принятия данного решения мы также можем рассчитывать на более активное погашение беззалоговых кредитов ЦБ.

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

Корпоративные новости

S&P понизило долгосрочный рейтинг МДМ-Банка на одну ступень – до уровня ВВ– и оставило в списке CreditWatch с негативным прогнозом

Рейтинговое действие обусловлено общим ухудшением экономической ситуации в России, что отразилось на финансовых результатах и ликвидной позиции банка.

Так, среди факторов, повлиявших на понижение рейтинга S&P выделяет снижение качества обслуживания кредитов, высокую концентрацию ресурсной базы, а также риски интеграции с УРСА-Банком.

Сделка Атомэнергомаша и Энергомаша пока что не добавляет оптимизма инвесторам ГТ-ТЭЦ Энерго

Вчера Энергомаш сообщила, что проект малой энергетики – ГТ-ТЭЦ Энерго будет выделен из состава группы. В своем комментарии от 15 апреля мы уже отмечали, что сделка по покупке структурами Росатома Энергомаша может обойти стороной ГТ-ТЭЦ Энерго. До объявления параметров сделки пока что говорить о судьбе этого актива рано, тем не менее, такой новостной фон не добавит оптимизма держателям дефолтного выпуска ГТ-ТЭЦ Энерго-04.

Насколько мы понимаем, Росатом заинтересован в мощностях группы Энергомаш по производству оборудования для атомных электростанций. Поэтому для Росатома особой логики в покупке проекта малой энергетики Энергомаша с неясными перспективами и неурегулированными долгами нет. Кроме того, этот актив по сути является непрофильным для Росатома.

Некоторый комфорт все же сохраняется в том, что по облигационному выпуску предусмотрено поручительство ОАО «Энергомашкорпорация». Напомним, что погашение по ГТ-ТЭЦ Энерго-04 приходится на начало сентября 2009 г.

ЛУКОЙЛ досрочно погасил кредит в размере 400 млн евро, привлеченный в рамках покупки 49% в нефтеперерабатывающем комплексе ISAB

Средства были привлечены на полгода в ноябре 2008 г для частичного финансирования приобретения 49%-ной доли в нефтеперерабатывающем комплексе ISAB /Приоло, Сицилия, Италия/. Досрочное погашение кредита осуществлено из собственных средств, сгенерированных в 1кв09.

ГК «Заводы Гросс» допустила техдефолт, не выплатив в полном объеме купон по облигациям

Эмитент выплатил 150 тыс руб. Объем неисполненных обязательств – 34,13 млн руб. По словам эмитента, частичная невыплата купона связана с частичным неисполнением обязанностей по возврату заемных инвестиционных средств, полученных при размещении облигаций, со стороны предприятий, являющихся должниками ГК Заводы Гросс, а также процентов по ним.

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

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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,93	09.30.09	8,25%	103,82	0,18%	2,68%	7,95%	179	-31,7	0,92	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,41	07.24.09	11,00%	136,07	0,53%	5,89%	8,08%	355	-12,1	6,23	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,96	06.24.09	12,75%	143,06	0,77%	8,24%	8,91%	541	-15,3	8,60	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,68	09.30.09	7,50%	99,10	0,42%	7,80%	7,57%	497	-14,6	10,28	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,99	05.14.09	3,00%	96,07	0,02%	5,04%	3,12%	415	-4,0	1,89	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,30	10.12.09	6,45%	96,01	0,16%	8,26%	6,72%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,04	10.20.09	5,06%	74,17	6,66%	10,13%	6,83%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,93	09.30.09	9,13%	96,18	-0,01%	13,52%	9,49%	1262	-0,6	1083	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,14	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,38%	8,64%	1149	-2,3	970	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,93	06.20.09	9,25%	80,50	1,26%	20,82%	11,49%	1992	-70,7	1813	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,48	10.10.09	7,88%	99,56	-0,00%	8,82%	7,91%	793	-2,5	614	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,74	06.25.09	8,20%	79,00	0,64%	16,98%	10,38%	1572	-27,4	1430	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,38	06.24.09	9,25%	82,50	0,00%	15,02%	11,21%	1357	-4,3	1233	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%	1888	-4,2	1476	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,96	08.22.09	8,64%	55,50	0,00%	20,14%	15,56%	1837	-4,4	1425	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,45	09.28.09	8,00%	101,19	0,25%	5,25%	7,91%	436	-61,1	257	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,50	05.26.09	7,38%	100,35	1,21%	7,13%	7,35%	624	-83,6	445	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,42	05.13.09	7,34%	84,00	10,16%	12,46%	8,73%	1101	-297,6	977	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,79	05.25.09	7,50%	67,50	4,65%	15,54%	11,11%	1377	-102,9	965	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,38	05.10.09	6,81%	56,75	1,34%	16,78%	11,99%	1502	-29,9	1089	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,80	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	60,13%	13,39%	5924	14,5	5745	125	USD	B- / * / Caa1 / *
БИН Банк-09	05.18.09	0,09	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	206,56%	11,18%	20566	603,0	20387	100	USD	B / / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,31	10.12.09	7,50%	96,00	0,66%	9,34%	7,81%	844	-32,6	665	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,97	06.30.09	8,25%	94,85	0,21%	10,97%	8,70%	1007	-13,8	828	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,08	04.30.09	6,61%	87,00	2,96%	11,16%	7,60%	989	-100,3	847	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,66	08.04.09	6,32%	69,75	-0,29%	14,12%	9,05%	1236	2,3	823	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,98	02.15.10	4,25%	90,35	0,49%	6,01%	4,70%	367	-12,2	12	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,45	05.29.09	6,88%	82,22	1,19%	9,88%	8,36%	753	-22,2	398	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,89	06.30.09	6,25%	73,00	4,29%	8,93%	8,56%	610	-46,4	113	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,97	06.15.09	7,97%	92,50	0,00%	12,00%	8,62%	1110	-2,7	931	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,51	06.28.09	7,93%	86,00	0,00%	12,29%	9,22%	1085	-4,4	961	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,14	09.23.09	6,50%	76,00	0,00%	11,95%	8,55%	1018	-4,4	606	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,47	10.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,37%	8,97%	1347	-0,4	1168	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,97	10.13.09	7,50%	99,95	0,12%	7,56%	7,50%	666	-15,9	487	250	USD	/ Baa3 / *- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,84	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	62,83%	14,71%	6193	14,1	6014	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,20	06.29.09	8,80%	99,00	0,00%	13,58%	8,89%	1268	3,2	1089	100	USD	/ B1 / *- / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,46	09.10.09	8,88%	50,00	0,00%	24,07%	17,75%	2230	-4,2	1818	60	USD	/ B2 / *- /
МДМ-10	01.25.10	0,75	07.25.09	7,77%	98,75	0,10%	9,45%	7,86%	856	-16,4	677	425	USD	BB- / *- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,01	07.21.09	9,75%	81,50	1,24%	20,32%	11,96%	1943	-67,9	1764	200	USD	B / *- / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,79	08.12.09	9,50%	80,00	0,00%	40,38%	11,88%	3949	7,3	3770	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,11	07.06.09	9,00%	72,50	0,00%	41,81%	12,41%	4092	5,1	3913	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,47	07.06.09	1,97%	97,68	0,17%	7,02%	2,01%	613	-37,2	434	500	USD	/ Baa3 / *- / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,07	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	14,99%	8,29%	1410	23,3	1231	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,77	08.02.09	8,19%	98,00	1,02%	10,85%	8,35%	996	-137,9	817	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,33	04.20.09	9,75%	55,22	0,00%	22,30%	17,66%	2053	-4,3	1641	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,65	06.17.09	8,75%	100,05	0,05%	8,64%	8,75%	774	-11,0	595	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,40	10.04.09	8,75%	92,49	0,06%	14,63%	9,46%	1373	-6,4	1194	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,18	04.20.09	8,75%	88,00	0,00%	14,64%	9,94%	1374	-2,6	1195	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,04	07.15.09	10,75%	87,06	0,07%	15,41%	12,35%	1414	-5,9	1272	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,03	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,99%	24,95%	2655	-4,4	2210	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,13	09.29.09	6,20%	68,64	2,06%	13,67%	9,03%	1190	-46,7	778	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,13	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,26%	10,01%	1336	-2,1	1157	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,43	06.24.09	9,75%	100,04	-0,01%	9,65%	9,75%	875	-1,6	696	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,52	05.29.09	6,88%	98,92	0,26%	7,59%	6,95%	670	-20,5	491	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,45	05.16.09	7,18%	87,77	2,99%	10,97%	8,17%	952	-91,6	828	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,96	07.14.09	7,13%	85,00	2,41%	11,29%	8,38%	984	-66,7	540	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,57	09.21.09	6,97%	72,50	2,84%	12,82%	9,61%	1105	-57,7	692	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,96	05.15.09	6,30%	76,00	0,66%	10,83%	8,29%	849	-14,8	494	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,17	05.29.09	7,75%	80,75	2,22%	11,17%	9,60%	882	-39,8	527	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,41	09.16.09	6,83%	93,50	-0,53%	23,11%	7,30%	2221	141,3	2042	373	EUR	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,41	10.07.09	7,50%	69,50	-0,71%	35,93%	10,79%	3504	61,7	3325	472	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,13	06.29.09	8,49%	73,50	1,38%	37,86%	11,54%	3697	-136,2	3518	387	USD	B+ / Baa2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	62,50	1,63%	36,00%	13,80%	3511	-100,5	3332	350	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,63	06.16.09	8,88%	34,42	0,00%	34,62%	25,79%	3317	-3,9	3193	200	USD	B- / Baa3 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,09	06.01.09	9,75%	27,51	0,00%	41,77%	35,44%	4051	-3,1	3909	200	USD	B- / Baa3 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,36	05.14.09	5,93%	96,19	-0,06%	7,58%	6,17%	669	-0,2	490	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,52	05.15.09	6,48%	92,00	0,00%	8,86%	7,04%	741	-4,4	617	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%	779	-4,4	655	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,78	08.11.09	6,23%	80,00	1,27%	10,97%	7,79%	920	-31,8	508	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,07	05.12.09	9,00%	100,13	0,00%	6,92%	8,99%	603	-10,0	424	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,23	06.30.09	12,00%	74,50	14,62%	25,59%	16,11%	2470	-673,6	2291	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,33	11.16.09	8,30%	85,50	0,00%	15,46%	9,71%	1457	-2,5	1278	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,65	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,76%	10,45%	1786	0,4	1607	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,92	04.26.09	9,75%	60,50	0,00%	69,81%	16,12%	6892	15,0	6713	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,98	05.10.09	9,13%	74,50	4,93%	40,98%	12,25%	4009	-559,1	3830	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,46	07.18.09	10,51%	32,75	0,00%	36,90%	32,10%	3546	-4,2	3422	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,03	05.16.09	7,00%	96,50	0,26%	10,50%	7,25%	960	-28,0	781	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,95	06.17.09	9,00%	92,75	0,00%	12,93%	9,70%	1203	-2,7	1024	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	1,01	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	88,18%	18,75%	8729	18,8	8550	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,02	05.21.09	7,00%	85,35	0,04%	23,63%	8,20%	2274	-3,3	2095	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,96	10.11.09	9,50%	80,50	2,55%	34,52%	11,80%	3363	-304,9	3184	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,91	06.20.09	11,00%	88,54	1,77%	17,53%	12,42%	1664	-98,5	1485	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

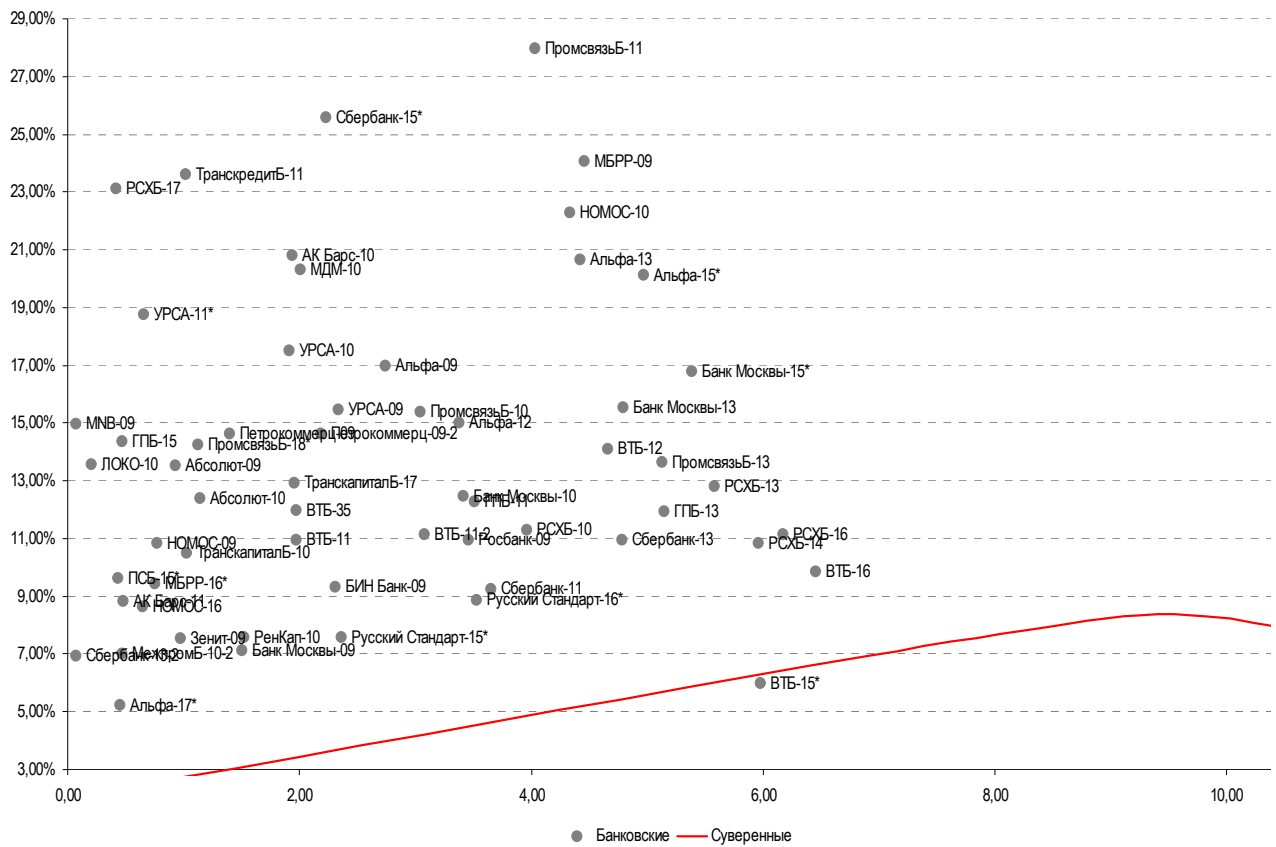
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к одерте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред 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%	4,45%	10,19%	355	-6,3	176	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,37	09.27.09	7,80%	101,67	0,15%	6,50%	7,67%	561	-14,4	382	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,36	12.09.09	4,56%	83,55	0,48%	10,17%	5,46%	872	-36,8	748	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,28	09.01.09	9,63%	99,50	1,02%	9,78%	9,67%	851	-35,6	709	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,89	07.22.09	4,51%	99,98	-0,01%	4,51%	4,51%	306	-4,2	-138	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,79	07.22.09	5,63%	95,25	0,53%	6,93%	5,91%	548	-18,7	104	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,49	10.11.09	7,34%	90,18	-0,18%	10,42%	8,14%	897	0,9	773	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,65	07.31.09	7,51%	91,80	0,41%	9,90%	8,18%	845	-16,1	721	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,34	02.25.10	5,03%	80,20	0,46%	10,42%	6,27%	865	-15,8	453	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,72	10.31.09	5,36%	80,00	1,75%	10,26%	6,71%	849	-43,8	437	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,90	06.01.09	5,88%	80,62	1,80%	10,29%	7,29%	852	-42,1	440	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,78	05.22.09	6,21%	79,32	2,44%	10,18%	7,83%	784	-46,1	429	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,42	03.22.10	5,14%	71,87	2,25%	10,54%	7,15%	820	-41,6	465	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,55	11.02.09	5,44%	72,71	4,18%	10,40%	7,48%	806	-70,7	451	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,57	02.13.10	6,61%	76,42	0,75%	10,89%	8,64%	854	-15,9	500	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,34	10.11.09	8,15%	87,50	0,86%	10,31%	9,31%	797	-17,8	442	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,40	08.01.09	7,20%	91,50	0,55%	8,41%	7,87%	607	-11,2	252	939	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,08	09.07.09	6,51%	73,00	0,00%	10,35%	8,92%	752	-6,5	211	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,90	04.28.09	8,63%	95,00	0,00%	9,14%	9,08%	631	-6,6	134	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,95	08.16.09	7,29%	73,00	0,69%	10,22%	9,98%	739	-13,7	242	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	06.07.09	6,36%	79,00	0,00%	10,21%	8,05%	787	-3,5	432	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,05	06.07.09	6,66%	76,75	0,99%	9,85%	8,67%	702	-19,0	160	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,08	07.18.09	6,88%	92,60	0,63%	10,64%	7,42%	975	-33,7	796	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%	1101	-3,2	959	500	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,39	09.13.09	7,50%	85,25	0,15%	12,37%	8,80%	1092	-8,9	968	600	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	75,00	1,18%	12,90%	10,00%	1114	-27,4	701	1 000	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,85	09.20.09	6,63%	68,75	1,48%	13,07%	9,64%	1073	-30,0	718	800	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,05	09.13.09	7,88%	73,25	1,74%	13,04%	10,75%	1069	-33,6	714	1 100	USD	BB/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,91	06.27.09	5,38%	105,79	-0,11%	3,43%	5,09%	217	-0,2	75	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,88	06.27.09	6,10%	89,13	0,42%	10,17%	6,85%	890	-18,5	748	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,23	09.05.09	5,67%	82,25	0,30%	10,39%	6,89%	895	-11,9	450	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,29	08.03.09	10,88%	101,63	0,00%	5,16%	10,70%	426	-8,3	247	300	USD	BB-/ Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,15	04.24.09	8,88%	70,50	3,68%	19,87%	12,59%	1860	-122,3	1718	1 300	USD	BB-/ B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,52	05.10.09	8,25%	63,00	0,80%	18,10%	13,10%	1634	-22,5	1221	750	USD	BB-/ B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,07	04.24.09	9,50%	62,25	3,75%	18,16%	15,26%	1639	-78,9	1227	700	USD	BB-/ B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,15	07.12.09	9,00%	59,50	0,00%	59,61%	15,13%	5872	8,6	5693	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,67	05.22.09	7,50%	75,00	4,53%	18,44%	10,00%	1718	-178,1	1576	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,40	07.29.09	9,75%	77,13	3,27%	17,55%	12,64%	1610	-104,8	1486	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,73	04.19.09	9,25%	75,50	1,34%	16,65%	12,25%	1521	-40,8	1076	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,45	09.29.09	8,50%	96,50	-0,13%	16,79%	8,81%	1590	31,9	1411	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,45	09.30.09	7,13%	100,11	0,19%	6,86%	7,12%	597	-47,4	418	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,43	10.14.09	8,38%	100,50	0,12%	8,01%	8,33%	712	-12,3	533	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,49	07.28.09	8,00%	93,00	0,27%	10,98%	8,60%	971	-14,6	829	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,16	06.16.09	10,00%	100,43	0,00%	7,08%	9,96%	619	-8,1	440	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,80	08.11.09	8,00%	98,00	0,46%	10,59%	8,16%	969	-62,1	790	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,21	04.22.09	8,38%	91,50	0,27%	12,41%	9,15%	1152	-15,3	973	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,27	04.30.09	8,38%	80,00	2,56%	15,18%	10,47%	1391	-82,8	1249	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,93	05.23.09	8,25%	70,50	2,92%	15,17%	11,70%	1341	-64,6	928	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,47	04.30.09	9,13%	71,50	3,62%	14,98%	12,76%	1321	-70,9	909	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,63	06.10.09	8,00%	101,50	0,00%	5,59%	7,88%	469	-4,2	290	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,65	07.28.09	8,88%	90,50	0,00%	15,13%	9,81%	1424	-2,3	1245	350	USD	BB /*- / Ba3 /*- / BB /*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.09	8,88%	73,50	0,34%	16,27%	12,07%	1482	-12,8	1038	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,61	09.21.09	7,88%	77,75	1,63%	17,97%	10,13%	1670	-70,0	1528	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,91	04.30.09	9,25%	35,00	0,00%	64,58%	26,43%	6369	3,0	6190	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,43	06.22.09	8,50%	55,00	0,00%	21,47%	15,45%	1971	-4,2	1558	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,69	05.17.09	7,00%	78,50	1,95%	16,11%	8,92%	1485	-77,8	1343	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,08	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	127,3%	23,57%	12636	28,9	12457	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,48	08.03.09	7,70%	55,00	0,00%	20,84%	14,00%	1907	-4,2	1495	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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