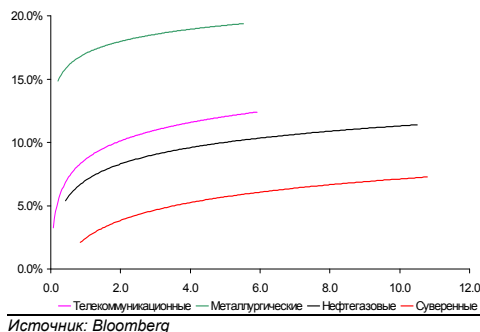
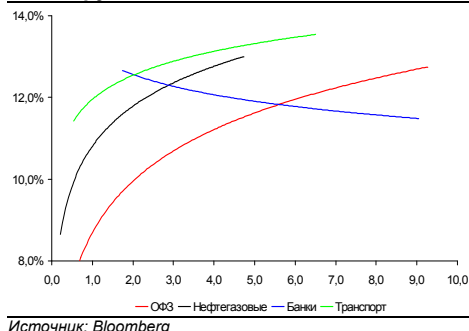


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3.23	9.59б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4.20	11.46б.п. ↑	
Russia-30	100.50	-0.12% ↓	7.41
Rus-30 spread	418	-8б.п. ↓	
Bra-40	130.86	0.46% ↑	8.20
Tur-30	148.96	0.00% ↓	7.26
Mex-34	101.37	0.98% ↑	6.62
CDS 5 Russia	292	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	450	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	213	-15б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	272	-5б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 610	28б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	60	-8б.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 134	-8б.п. ↓	
VIX Index, \$	30	-2.88% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32.2919	0.66% ↑	9.9 ↑
\$/Руб.	32.0550	-0.46% ↓	8.2 ↑
EUR/\$	1.3578	0.61% ↑	-2.8 ↓
\$/BRL	2.08	-0.25% ↓	-10.2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32.7415	-0.23% ↓	9.27
NDF Rub 6m	33.5242	-0.36% ↓	9.76
NDF Rub 12m	35.1115	-0.42% ↓	10.65
3M Libor	0.7850	-4.06б.п. ↓	
Libor overnight	0.2188	0.23б.п. ↑	
MIACR, 1d	8.23	134б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	31 312	17 973 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	940	0.36% ↑	48.71 ↑
DOW	8 504	2.85% ↑	-3.10 ↓
S&P500	910	3.04% ↑	0.72 ↑
Bovespa	51 463	5.01% ↑	37.05 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	57.80	4.44% ↑	38.0 ↑
Gold	922.19	-1.00% ↓	5.3 ↑
Nickel	12 275	-2.57% ↓	5.7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

КО США снижаются в цене на волне роста аппетита к риску на фоне позитивных новостей в банковском секторе. Желание рисковать поддерживает спрос российские еврооблигации.

Рублевые облигации

Продолжаются продажи РЖД в преддверии размещения нового выпуска. Спрос на ВТБ-6 и Зенит-3. Первичный рынок активизируется: с новыми займами выходят РЖД и Транснефть.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ изменил соотношения резервных валют: доля в евро выросла до 47.5%, резервы в долларах составили 41.5%

Промышленное производство сократилось в апреле на 16.9% год-к-году; НЕГАТИВНО

Ускорение падения промпроизводства в апреле крайне негативно, поскольку свидетельствует о том, что, несмотря на оживление мировых товарных и финансовых рынков, динамика показателей реальной экономики остается очень слабой. Это также указывает на то, что для поддержки российского производства одного ослабления рубля было явно недостаточно.

Корпоративные новости, стр. 3

S&P опубликовало негативный прогноз в отношении банковской системы России, Украины и Казахстана

РЖД начали формирование книги заявок по размещению 12-го выпуска объемом 15 млрд руб

Транснефть начнет 25 мая размещение облигаций объемом 35 млрд руб. Организатор: Газпромбанк

ГК САХО начнет 25 мая размещение облигаций на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР предоставил по итогам беззалогового аукциона кредиты банкам на 32,1 млрд руб, ставка отсечения – 14,25% годовых
- Fitch понизило долгосрочный РДЭ Абсолют Банка на 1 ступень – до BBB, прогноз негативный
- Верофарм привлекает кредитную линию на 70 млн руб
- Техносила установила по облигациям ставку 7-8-го купонов в размере 24% годовых (+1150 б.п.)
- Итера Финанс установила по облигациям ставку 4-5-го купонов в размере 18,9% годовых (+850 б.п.)
- Группа Черкизово установила по облигациям ставку 7-го купона в размере 17% годовых
- Росинтер Ресторантс установил ставку 8-9-го купонов по облигациям серии 03 в размере 18% годовых (+600 б.п.)
- Металлсервис-финанс установил по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 12% годовых (+150 б.п.)
- Банк Зенит выкупил по ofercie облигации серии 03 на 1,6 млрд руб и провел их вторичное размещение по номиналу
- ФБ ММВБ с 19 мая включила в список А1 облигации Уралсвязьинформ-8 и облигации НОМОС-Банка-8, -9

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Казначейские облигации накануне продолжили снижаться в цене на фоне оптимизма на мировых фондовых площадках, вызванного рекомендациями ведущих аналитиков покупать акции банковского сектора. Кроме того, рынок позитивно отреагировал на новость о том, что Goldman Sachs, JPMorgan и Morgan Stanley готовы вернуть \$45 млрд, которые они получили от государства в рамках программы TARP в конце октября. В результате, индекс S&P вырос на 3%, тогда как доходность UST-10 поднялась на 10 б.п. – до 3.23%.

Сегодня из важных событий мы отмечаем выход статистики по рынку жилья. Ожидается, что число новостроек в апреле выросло на 2% до 520 тыс домов. Напомним, что рынок жилья является одним из фундаментальных факторов восстановления американской экономики. На этом фоне рост индекса доверия застройщиков в апреле до своего 8-месячного максимума выглядит довольно обнадеживающим.

В российском суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 подрос на 0.5 п.п. до 101-101.25% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 20 б.п. до 410 б.п. CDS-5 на Россию торговались в районе 290 б.п. В корпоративном сегменте торговые обороты были довольно низкими. В целом, на рынке наблюдается интерес на покупку (Северсталь, ТНК). Можно отметить, что в настоящее время для инвесторов главным фактором покупки или продажи остается фактор аппетита к риску нежели фундаментальные факторы.

Рублевые облигации

В понедельник на рублевом рынке долга преобладала негативная динамика, в среднем снижение котировок составило 0.25-0.5 п.п. Однако активность была традиционно низкой для понедельника. Лидерами оборота по-прежнему остаются выпуски РЖД (РЖД-13, УТР 14.8%), размещенные в начале этого года. Перед размещением нового выпуска с более привлекательной ставкой купона инвесторы сокращают позиции по бумагам старых займов. Также продолжились сделки в облигациях банковского сектора: ВТБ-6 (УТР 9,19%), РСХБ-3 (УТР 12.6%), ХКФ-2 (УТМ 18,25%). Кроме того, покупки наблюдались в 3-ем выпуске облигаций банка Зенит – после прохождения оферты выпуск прибавил в цене 1,4% (УТР 14,94%).

Не успели начаться торги облигациями МТС-4, размещенными по схеме бук-билдинга, как эмитенты предлагают инвесторам новые займы. Так, к 26 мая планируется закрыть книгу по 12-му выпуску РЖД, а 25 мая ожидается размещение дебютного выпуска Транснефти – рекордного по объему (35 млрд руб).

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

Макроэкономика

Промышленное производство сократилось в апреле на 16.9% год-к-году; НЕГАТИВНО

По сообщению Росстата, объем промышленного производства в России упал за 4М09 на 14.9% год-к-году против снижения на 14.3% год-к-году в 1Кв09. Это предполагает, что в апреле сокращение составило 16.9% против 13.7% в марте.

Апрельское ускорение падения промпроизводства – это крайне негативное сообщение, свидетельствующее о том, что, несмотря на оживление мировых товарных и финансовых рынков, динамика показателей реальной экономики остается очень слабой. Это также указывает на то, что для поддержки российского производства одного ослабления рубля было явно недостаточно. Мы сохраняем наш прогноз падения ВВП на 9.5% во 2Кв09 и на 5.7% по итогам всего года.

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

Корпоративные новости

S&P опубликовало негативный прогноз в отношении банковской системы России, Украины и Казахстана

В опубликованном вчера обзоре агентство отмечает, что в настоящий момент банки России, Украины и Казахстана подвержены высокому кредитному риску и риску ликвидности, при этом наблюдается очень мало признаков изменения ситуации к лучшему.

Основным фактором кредитного рейтинга в 2009 г будет ухудшение качества активов и показателей ликвидности, которое станет оказывать давление на показатели рентабельности и капитализации.

Агентство отмечает, что в результате (1) агрессивного роста кредитования в течение последних лет, (2) низких стандартов гарантирования кредитов, обусловленных стремлением увеличить долю рынка, и (3) недостаточного резервирования – потери банков по ссудам в ближайшие годы могут увеличиться.

РЖД начали формирование книги заявок по размещению 12-го выпуска объемом 15 млрд руб

Закрытие книги заявок предполагается 26 мая, а 28 мая пройдет техническое размещение на ФБ ММВБ. Эмитент ориентирует инвесторов на ставку купона 15,0-15,5% годовых при сроке до оферты 2,0-2,5 лет.

По займам РЖД, размещенным в начале года с 1,5-летней офертой, инвесторам предлагался купон в размере 13,5% годовых. Сейчас эти выпуски торгуются на рынке по цене выше номинала. Предлагаемая ставка купона на 150-200 б.п. выше уровня по более ранним займам, что компенсирует более длинный срок обращения выпуска.

ГК САХО начнет 25 мая размещение облигаций на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,84	09.30.09	8,25%	103,59	-0,03%	2,28%	7,96%	137	-341,7	0,84	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,43	07.24.09	11,00%	144,97	0,20%	4,87%	7,59%	212	-213,3	6,27	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,01	06.24.09	12,75%	147,73	0,45%	7,87%	8,63%	464	464,4	8,67	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,80	09.30.09	7,50%	100,50	-0,12%	7,41%	7,46%	418	-6,9	10,41	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,96	05.14.10	3,00%	96,12	-0,03%	5,11%	3,12%	419	--	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,22	10.12.09	6,45%	97,49	0,05%	7,61%	6,62%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,96	10.20.09	5,06%	75,23	0,07%	9,93%	6,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,84	09.30.09	9,13%	100,18	0,06%	8,88%	9,11%	796	-1038,4	659	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	1,05	06.28.09	8,25%	94,25	-0,26%	14,01%	8,75%	1310	493,2	1172	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,85	06.20.09	9,25%	83,50	0,00%	19,20%	11,08%	1829	521,5	1691	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,39	10.10.09	7,88%	99,52	-0,02%	9,07%	7,91%	816	-421,8	678	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,67	06.25.09	8,20%	85,00	0,00%	14,35%	9,65%	1298	-348,9	1207	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,31	06.24.09	9,25%	86,50	0,00%	13,65%	10,69%	1228	-447,8	1137	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,45	06.09.09	8,63%	63,50	0,00%	18,44%	13,58%	1635	1240,7	1357	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,98	08.22.09	8,64%	59,50	0,00%	18,73%	14,51%	1663	1035,0	1386	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,36	09.28.09	8,00%	101,25	0,12%	4,41%	7,90%	350	-697,7	212	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,42	05.26.09	7,38%	100,48	0,12%	7,04%	7,34%	613	-628,9	475	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,48	11.13.09	7,34%	86,38	1,02%	11,71%	8,49%	1002	-300,9	943	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	05.25.09	7,50%	71,50	0,00%	14,38%	10,49%	1229	-1598,9	952	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,69	11.10.09	6,81%	60,50	0,00%	15,64%	11,25%	1290	--	1078	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,72	08.16.09	9,38%	87,75	0,29%	28,75%	10,68%	2784	2012,2	2646	125	USD	B- / Caa1 / - /
ВТБ-11	10.12.11	2,22	10.12.09	7,50%	97,50	-0,26%	8,67%	7,69%	776	-33,8	639	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,89	06.30.09	8,25%	98,29	0,74%	9,16%	8,39%	825	-168,8	687	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,11	10.31.09	6,61%	91,75	-0,27%	9,47%	7,20%	810	488,8	718	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	77,55	0,33%	11,83%	8,14%	974	342,7	696	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,89	02.15.10	4,25%	91,53	0,09%	5,80%	4,64%	306	-222,3	93	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,46	05.29.09	6,88%	87,50	0,00%	8,92%	7,86%	618	-398,4	405	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,22	06.30.09	6,25%	77,63	0,49%	8,37%	8,05%	514	-400,3	96	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,88	06.15.09	7,97%	94,50	0,00%	11,00%	8,43%	1009	104,4	872	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,44	06.28.09	7,93%	91,00	0,00%	10,69%	8,72%	900	51,4	841	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,09	09.23.09	6,50%	79,75	0,00%	11,02%	8,15%	892	183,9	615	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,38	10.07.09	8,75%	99,75	0,00%	9,33%	8,77%	842	-5966,6	705	200	USD	/ B / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,88	10.13.09	7,50%	99,88	0,25%	7,63%	7,51%	672	-303,2	535	250	USD	/ Baa3 / - /
ЛОКО-10	03.01.10	0,75	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	69,15%	14,71%	6823	4833,9	6686	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,11	06.29.09	8,80%	99,76	0,00%	10,64%	8,82%	973	167,9	835	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,49	09.10.09	8,88%	55,00	-0,00%	21,87%	16,14%	1977	409,4	1700	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,66	07.25.09	7,77%	99,25	0,00%	8,89%	7,82%	798	-3424,1	661	425	USD	BB- / - / Baa1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,93	07.21.09	9,75%	88,00	0,00%	16,52%	11,08%	1561	-1996,1	1424	200	USD	B / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,70	08.12.09	9,50%	80,50	0,00%	43,19%	11,80%	4228	3767,5	4091	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,03	07.06.09	9,00%	79,51	2,59%	33,44%	11,32%	3253	2289,8	3116	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,38	07.06.09	1,97%	98,96	0,27%	4,75%	1,99%	383	-1234,9	246	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,68	08.02.09	8,19%	100,00	50,51%	8,16%	8,19%	725	-471,1	588	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,91	10.20.09	9,75%	67,31	-32,42%	17,86%	14,48%	1577	67,8	1300	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,56	06.17.09	8,75%	99,60	4,84%	9,45%	8,79%	854	-529,7	717	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,31	10.04.09	8,75%	95,09	10,57%	12,73%	9,20%	1182	-1469,4	1045	200	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,20	10.20.09	8,75%	86,00	-2,30%	15,94%	10,17%	1503	471,8	1365	225	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,96	07.15.09	10,75%	88,77	77,21%	14,82%	12,11%	1345	-33,0	1254	150	USD	BB- / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3,94	07.31.09	12,50%	50,09	-32,01%	28,06%	24,95%	2637	1821,1	2320	100	USD	B / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	74,16	-21,85%	12,14%	8,36%	1005	325,2	728	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,04	06.27.09	9,50%	94,90	-5,33%	14,63%	10,01%	1372	605,6	1235	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,34	06.24.09	9,75%	100,25	1,35%	8,99%	9,73%	808	63,5	671	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,43	05.29.09	6,88%	99,26	6,36%	7,40%	6,93%	649	-179,7	511	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,52	11.16.09	7,18%	93,49	0,52%	9,16%	7,67%	747	19,5	687	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,91	07.14.09	7,13%	92,88	15,37%	9,03%	7,67%	734	7,8	416	720	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-16	09.21.16	5,59	09.21.09	6,97%	80,50	0,00%	10,89%	8,66%	815	-1318,2	603	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,21	11.15.09	6,30%	82,75	-5,43%	9,42%	7,61%	668	-2405,0	455	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,22	05.29.09	7,75%	87,75	-7,63%	9,83%	8,83%	708	-2374,9	496	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,33	09.16.09	6,83%	95,00	27,51%	22,31%	7,18%	2140	-1293,9	2002	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,32	10.07.09	7,50%	75,00	-5,66%	31,03%	10,00%	3012	436,2	2875	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,04	06.29.09	8,49%	80,00	24,14%	31,06%	10,61%	3015	437,4	2878	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,81	11.05.09	8,63%	64,51	43,36%	35,14%	13,37%	3423	2853,2	3286	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,95	06.16.09	8,88%	45,00	0,00%	27,31%	19,72%	2562	1935,5	2244	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,98	06.01.09	9,75%	45,00	-54,37%	27,33%	21,67%	2564	1942,3	2246	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,35	11.14.09	5,93%	98,63	3,27%	6,54%	6,01%	563	-185,3	425	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,56	11.15.09	6,48%	95,50	0,00%	7,81%	6,79%	613	-1117,9	553	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,58	07.02.09	6,47%	95,50	11,05%	7,76%	6,77%	607	-645,9	548	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,74	08.11.09	6,23%	86,00	-1,81%	9,45%	7,24%	735	-1187,6	458	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,19	06.30.09	12,00%	87,74	-7,19%	18,07%	13,68%	1716	-424,8	1578	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,25	11.16.09	8,30%	89,81	28,31%	13,30%	9,24%	1239	-1840,8	1102	226	EUR	/ Baa3 / B+ / +*
Славинвестбанк	12.21.09	0,56	06.21.09	9,88%	94,53	6,21%	20,12%	10,45%	1920	923,8	1783	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,91	10.26.09	9,75%	76,99	101,28%	41,85%	12,66%	4094	2986,3	3956	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	11.10.09	9,13%	89,00	-7,77%	22,28%	10,25%	2137	-7358,8	1999	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,70	07.18.09	10,51%	38,25	-59,63%	32,35%	27,49%	3066	791,8	2748	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,97	11.16.09	7,00%	96,75	93,50%	10,54%	7,24%	962	-1409,2	825	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,86	06.17.09	9,00%	94,75	9,57%	11,92%	9,50%	1101	-109,8	963	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,92	05.29.09	9,38%	50,00	-43,47%	96,07%	18,75%	9516	9515,6	9378	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,93	05.21.09	7,00%	86,51	-10,37%	23,53%	8,09%	2268	2267,6	2130	202	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,87	10.11.09	9,50%	88,50	--	24,53%	10,73%	2362	2361,9	2225	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,83	06.20.09	11,00%	95,53	--	13,52%	11,51%	1261	969,6	1123	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

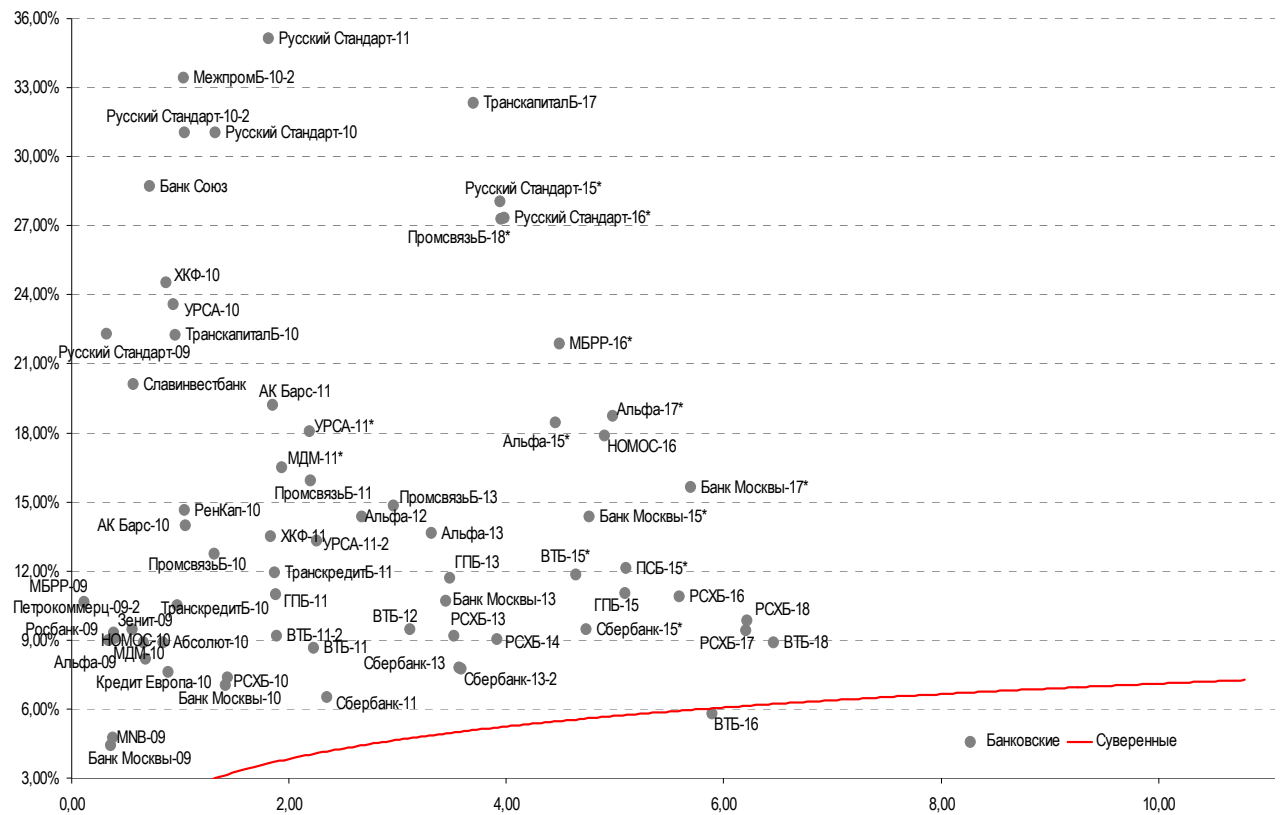
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,42	10.21.09	10,50%	102,81	12,31%	3,70%	10,21%	279	22,1	142	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,28	09.27.09	7,80%	102,93	1,03%	5,46%	7,58%	455	-46,0	318	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,29	12.09.09	4,56%	91,60	-9,72%	7,31%	4,98%	594	-182,3	503	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,20	09.01.09	9,63%	102,00	5,56%	8,98%	9,44%	761	13,8	670	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,80	07.22.09	4,51%	101,46	8,31%	4,12%	4,44%	243	-491,5	-75	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,70	07.22.09	5,63%	96,63	1,92%	6,56%	5,82%	487	-1775,8	169	319	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,41	10.11.09	7,34%	93,48	11,23%	9,38%	7,86%	769	-25,8	709	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,58	07.31.09	7,51%	95,11	110,18%	8,93%	7,90%	724	8,2	664	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,26	02.25.10	5,03%	84,25	2,38%	9,25%	5,97%	716	-30,9	439	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,28	10.31.09	5,36%	45,25	-44,40%	24,60%	11,85%	2251	1492,5	1974	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,83	06.01.09	5,88%	82,37	11,28%	9,89%	7,13%	780	3,3	503	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,72	05.22.09	6,21%	81,51	10,42%	9,74%	7,62%	700	-34,4	487	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,37	03.22.10	5,14%	74,77	-5,29%	9,91%	6,87%	716	169,0	504	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	74,08	-17,23%	10,14%	7,34%	740	53,7	527	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,52	02.13.10	6,61%	79,29	-15,42%	10,30%	8,33%	756	194,5	544	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,29	10.11.09	8,15%	90,00	19,80%	9,86%	9,05%	711	33,9	499	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	94,00	-4,81%	8,05%	7,66%	530	-180,8	318	939	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,06	09.07.09	6,51%	75,13	-0,17%	9,99%	8,67%	676	-8,7	212	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,49	10.28.09	8,63%	98,75	21,17%	8,75%	8,73%	552	-353,4	134	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	10,08	08.16.09	7,29%	75,25	-0,99%	9,91%	9,69%	668	-264,7	250	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,01	06.07.09	6,36%	81,75	-13,24%	9,67%	7,77%	693	-307,9	480	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,93	06.07.09	6,66%	76,00	-14,85%	9,99%	8,76%	676	-371,5	211	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,00	07.18.09	6,88%	94,46	6,74%	9,77%	7,28%	886	-82,0	748	500	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,61	09.20.09	6,13%	89,50	16,23%	10,49%	6,84%	912	-58,1	821	500	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,31	09.13.09	7,50%	89,00	23,61%	11,11%	8,43%	973	194,6	882	600	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	77,75	1,63%	12,25%	9,65%	1015	212,0	738	1 000	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,81	09.20.09	6,63%	72,00	-20,33%	12,29%	9,20%	954	148,1	742	800	USD	BB/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,03	09.13.09	7,88%	76,50	-16,39%	12,31%	10,29%	957	957,0	745	1 100	USD	BB/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,79	06.27.09	5,38%	90,76	6,62%	8,91%	5,93%	754	753,6	662	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,79	06.27.09	6,10%	92,00	--	9,11%	6,63%	774	158,0	683	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,16	09.05.09	5,67%	85,50	--	9,50%	6,63%	781	-870,1	463	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,21	08.03.09	10,88%	100,75	48,16%	6,95%	10,79%	604	-3901,1	467	300	USD	BB-/ Baa2 / BB/-
Евраз-13	04.24.13	3,29	10.24.09	8,88%	75,90	11,62%	17,62%	11,69%	1625	162,8	1534	1 300	USD	BB-/ B1 / BB/-
Евраз-15	11.10.15	4,80	11.10.09	8,25%	68,50	-1,44%	16,30%	12,04%	1421	-166,7	1144	750	USD	BB-/ B1 / BB/-
Евраз-18	04.24.18	5,52	10.24.09	9,50%	68,00	-15,53%	16,46%	13,97%	1436	58,1	1159	700	USD	BB-/ B1 / BB/-
Кузбассразрезголь-10	07.12.10	1,07	07.12.09	9,00%	69,50	-11,38%	45,98%	12,95%	4507	2660,4	4370	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,60	05.22.09	7,50%	80,75	1,57%	15,78%	9,29%	1441	1440,9	1350	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,33	07.29.09	9,75%	79,60	-17,30%	16,69%	12,25%	1532	1023,6	1441	1 250	USD	BB/ Baa2 / BB

Северсталь-14	04.19.14	3,90	10.19.09	9,25%	79,50	5,65%	15,33%	11,64%	1364	1364,2	1046	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,36	09.29.09	8,50%	96,25	-4,15%	19,38%	8,83%	1847	1847,2	1710	300	USD	B+ / B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,36	09.30.09	7,13%	100,47	--	5,76%	7,09%	484	-203,3	347	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,34	10.14.09	8,38%	100,85	4,24%	7,71%	8,30%	680	-104,9	543	400	USD	BB / B2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,41	07.28.09	8,00%	96,75	-3,73%	9,39%	8,27%	847	-157,5	710	400	USD	BB / B2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,08	06.16.09	10,00%	100,38	0,88%	4,74%	9,96%	383	-666,0	245	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,71	08.11.09	8,00%	99,50	5,01%	8,69%	8,04%	778	-301,1	641	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,23	10.22.09	8,38%	94,50	6,48%	11,01%	8,86%	1010	-36,3	873	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,39	10.31.09	8,38%	88,63	11,48%	12,08%	9,45%	1039	643,6	979	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,99	05.23.09	8,25%	79,38	-0,16%	12,79%	10,39%	1070	1069,8	793	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,91	10.31.09	9,13%	79,50	-21,87%	13,08%	11,48%	1033	1033,3	821	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,54	06.10.09	8,00%	101,75	--	4,78%	7,86%	387	-926,9	249	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,56	07.28.09	8,88%	92,50	18,29%	13,98%	9,59%	1307	-5248,7	1170	350	USD	BB / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,31	11.17.09	8,88%	79,00	-7,60%	14,56%	11,23%	1246	-416,2	969	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,54	09.21.09	7,88%	85,70	144,86%	14,15%	9,19%	1278	129,0	1187	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	2,05	10.30.09	9,25%	35,00	-44,00%	66,45%	26,43%	6554	-8134,7	6417	200	USD	CC / / C / -
НКНХ-15	12.22.15	4,49	06.22.09	8,50%	62,50	-27,33%	18,59%	13,60%	1650	142,3	1373	200	USD	/ B1 / B / -
НМТП-12	05.17.12	2,73	11.17.09	7,00%	86,15	161,06%	12,70%	8,13%	1133	1133,2	1042	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,97	06.28.09	8,25%	29,50	-54,62%	166,8%	27,97%	16591	16590,5	16453	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	08.03.09	7,70%	64,67	--	17,16%	11,91%	1507	1507,1	1230	250	USD	/ Ba1 / BBB-

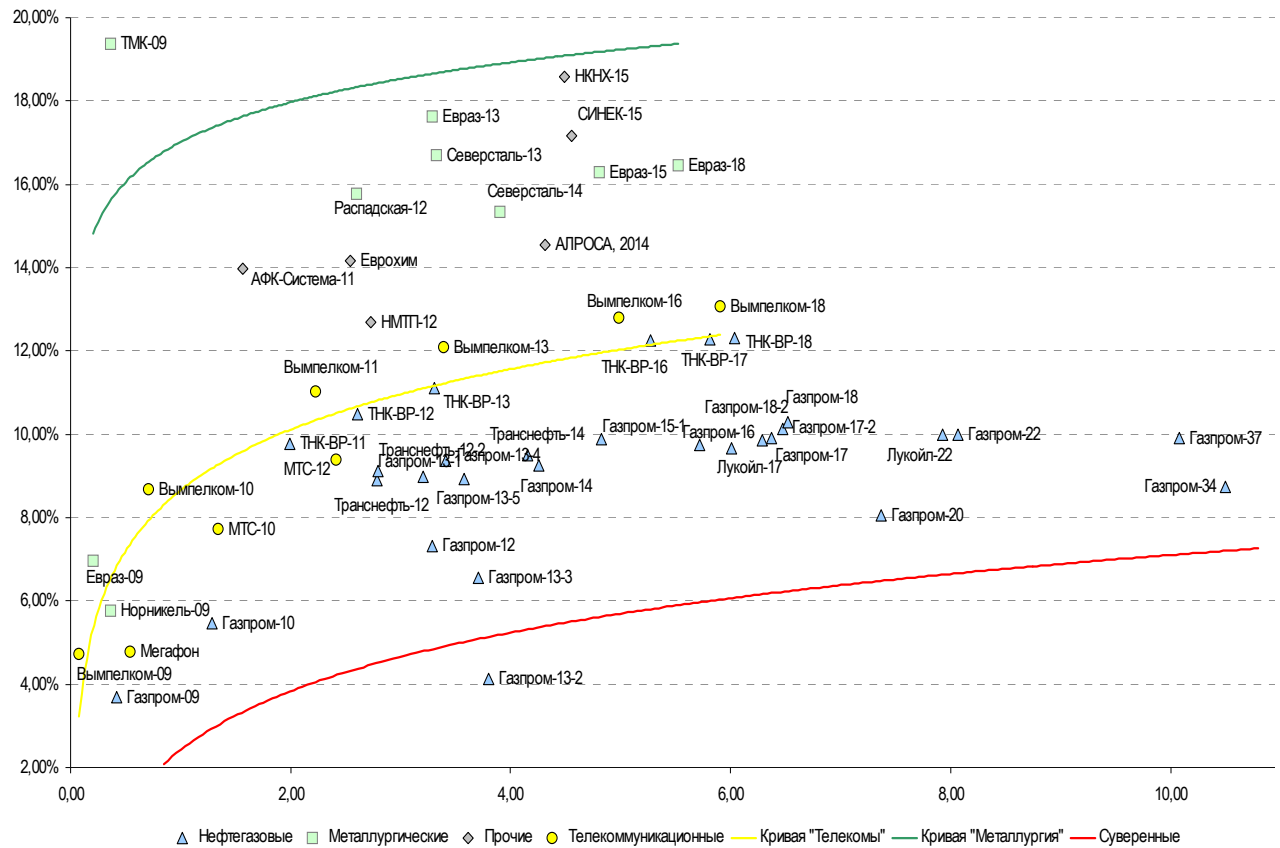
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.