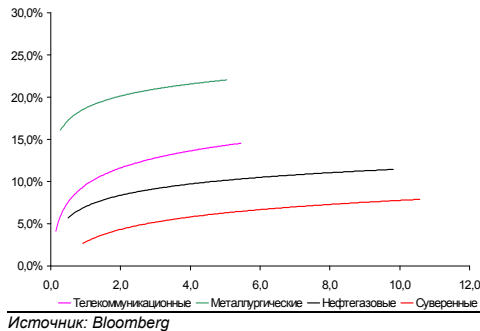
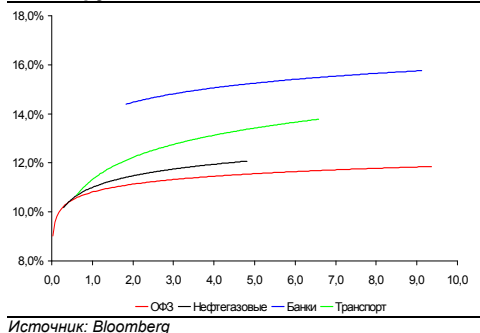


**Рынок валютных облигаций**



**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,84	-10,926 п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,69	-10,906 п. ↓	
Russia-30	98,00	-1,63% ↓	8,00
Rus-30 spread	516	40б. п. ↑	
Bra-40	128,65	-1,25% ↓	8,48
Tur-30	145,71	-1,26% ↓	7,71
Mex-34	98,10	-2,43% ↓	6,88
CDS 5 Russia	365	30б. п. ↑	
CDS 5 Gazprom	553	22б. п. ↑	
CDS 5 Brazil	299	25б. п. ↑	
CDS 5 Turkey	335	33б. п. ↑	
CDS 5 Ukraine	2 444	-92б. п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	96	-1б. п. ↓	
iTraxx Crossover	1 274	20б. п. ↑	
VIX Index, \$	39	5,24% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,5371	0,21% ↑	14,1 ↑
\$/Руб.	33,9195	1,32% ↑	13,3 ↑
EUR/\$	1,2940	-0,80% ↓	-7,4 ↓
\$/BRL	2,23	2,27% ↑	-3,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,8898	1,42% ↑	13,67
NDF Rub 6m	35,8890	1,51% ↑	13,74
NDF Rub 12m	38,4339	1,78% ↑	14,26
3M Libor	1,1006	-0,12б. п. ↓	
Libor overnight	0,2225	0,24б. п. ↑	
MIACR, 1d	8,96	58б. п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	12 807	860 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	800	-4,12% ↓	26,64 ↑
DOW	7 842	-3,56% ↓	-10,65 ↓
S&P500	832	-4,28% ↓	-7,85 ↓
Bovespa	44 433	-2,94% ↓	18,33 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	48,87	-5,83% ↓	18,1 ↑
Gold	885,54	2,31% ↑	1,3 ↑
Nickel	12 011	-3,82% ↓	3,5 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

UST-10 продемонстрировали максимальный ценовой рост за последний месяц на фоне новых опасений, связанных с банковским сектором.

**Рублевые облигации**

Коррекция на рублевом рынке долга связана с ростом ставок МБК и ослаблением рубля к бивалютной корзине.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Рост инвестиций и потребления за 1Кв09 ниже прогнозов; НЕГАТИВНО**

Сокращение розничной торговли в марте на 4.0% год-к-году и падение инвестиций на 15.4% год-к-году говорят о том, что рост ВВП в 1Кв09 будет ниже прогнозируемых правительством -7%.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Юнимилк проводит голландский аукцион**

**Железнодорожные перевозки в марте выросли**

**ИжАвто: KIA может поддержать завод**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Moody's понизило рейтинг Ренессанс Капитала на 1 ступень до В1 с Ва3, банка Ренессанс Капитал на 2 ступени до В3 с В1
- S&P подтвердило рейтинг республики Башкортостан на уровне ВВ+, прогноз Стабильный
- S&P отозвало рейтинги Иркутскэнерго по просьбе компании
- Стройтрансгаз выкупил по оферте 3-й выпуск облигаций на сумму 4.97 млрд. руб.
- АЦБК-Инвест выкупил по оферте 3-й выпуск облигаций на 2.9 млрд. руб.
- Терна-Финанс планирует самостоятельно исполнять функции платежного агента по 2-му выпуску облигаций

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне американские казначейские облигации показали наиболее значительный рост за последний месяц в результате бегства в качество после коррекции на фондовых площадках (S&P -4.3%). В частности, UST-10 подросли почти на 1 п.п. до 99.4% от номинала (YTM 2.82%, -12 б.п.). Новые опасения были связаны с финансовым сектором после того, как Bank Of America заявил об увеличении резервов на покрытие убытков по безнадежным долгам. Кстати, по прогнозам JPMorgan, банки могут потерять еще порядка \$400 млрд по ипотечным кредитам, а самой банковской системе потребуется еще дополнительный государственный капитал. В результате, S&P Financials упал на 11.4%. Кроме того, давление на доходности UST оказывали планы ФРС по выкупу казначейских облигаций на этой неделе с вторичного рынка.

Рынок российских еврооблигаций начал неделю с неагрессивных продаж на фоне коррекции на фондовых площадках, а также негативной динамики сырьевых рынков. В частности, в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 потерял сразу около 2 п.п., закрываясь на уровне 97.5-98.125% от номинала (YTM 7.94-7.82%). Учитывая одновременное снижение доходностей американских КО спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 40 б.п. – до 515 б.п. CDS-5 на Россию, как впрочем, и аналогичные инструменты на Турцию и Бразилию, подросли на 35 б.п. до 360-370 б.п.

В корпоративном сегменте также преобладали настроения на продажу, в среднем котировки потеряли 1-1.5 п.п., однако в целом активность была ниже среднего уровня. Так, мы наблюдали продажи в Вымпелком-18 (YTM 15.1%), ТНК-18 (YTM 13.15%), а также интерес на продажу в Сбербанке-13 (YTM 9.75%).

#### **Рублевые облигации**

В понедельник на рублевом рынке долга, как и на рынке акций, преобладали больше настроения на продажу. Негативными факторами для рынка стал рост ставок overnight на фоне налоговых выплат, а также ослабление рубля к бивалютной корзине (на 32 копейки). В результате выпуски, демонстрировавшие наибольший рост на прошлой неделе, упали в цене в среднем на 0.5 п.п.: Москва-45 (YTM 16.65%), Москва-54 (YTM 16.9%), Москва-59 (YTM 14.3%), Газпром-4 (YTM 10.75%), РЖД-9 (YTP 13.8%), ВТБ-6 (YTM 13%). В выпусках 2-го эшелона единой динамики цен по итогам дня не сформировалось, наблюдалась разнонаправленная динамика без резких ценовых колебаний: Вымпелком (YTP 16.9%), Южтелеком-3 (YTP 16.5%), Санос-2 (YTP 15.6%).

Комментируя размещение Газпромнефти, можно отметить, что компания выбрала наилучший момент в приоткрывшемся на мгновение первичном рынке. Если еще в середине дня дебютный выпуск торговался в районе 101.3% от номинала, то уже к закрытию котировки опустились до уровня чуть выше 100.5% от номинала.

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

---

## Макроэкономика

### Рост инвестиций и потребления за 1Кв09 ниже прогнозов; НЕГАТИВНО

Рост инвестиций в 1Кв09 составил -15% год-к-году, включая -15.4% год-к-году в марте, что близко к январскому показателю. Розничная торговля в 1Кв09 сократилась на -1.1%, в марте на -4% год-к-году. Безработица к концу марта увеличилась до 9.5%.

Мартовская экономическая статистика говорит об отсутствии каких-либо признаков улучшения ситуации. Хотя мы ожидали снижения потребления, сокращение розничной торговли на -4% год-к-году является очень негативной новостью. Неприятно удивило снижение инвестиций в марте на -15.4%, снижение за 1Кв09 составило -15.0% год-к-году. Эта цифра говорит о весьма ограниченной способности государства поддерживать рост инвестиций. Мы также придерживаемся нашей точки зрения о том, что плохая динамика строительного сектора свидетельствует о низкой вероятности восстановления в апреле. Динамика инвестиций и потребления также делают нереалистичным опубликованный правительством неделю назад прогноз сокращения ВВП на -7%. Мы по-прежнему считаем, что если квартальное снижение ВВП составит более -7%, то мы опустим планку нашего годового прогноза по росту ВВП ниже -3%.

---

### Илл. 1: Ключевые экономические индикаторы для России за 1Кв09

	Январь	Февраль	Март	1Кв09
Инвестиции	-15.5%	-14.1%	-15.4%	-15.0%
Объем промышленного производства	-16.0%	-13.2%	-13.7%	-14.3%
Транспортный сектор	-16.9%	-19.1%	-16.9%	-17.4%
Строительный сектор	-16.8%	-20.7%	-20.3%	-19.3%
Розничная торговля	2.4%	-2.4%	-4.0%	-1.1%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

---

## Корпоративные новости

### Юнимилк проводит голландский аукцион

Вчера производитель молочных продуктов - компания Юнимилк - объявила о проведении голландского аукциона по досрочному выкупу облигаций Юнимилк-Финанс по цене не выше 85% от номинала. Объем выкупа составит не более 500 тыс. бумаг. Агентом по выкупу выступит Райффайзенбанк. Срок действия предложения истекает 24 апреля, итоги будут объявлены 27 апреля. Ближайшая оферта по выпуску должна состояться 10 сентября.

Напомним, что по результатам первого полугодия 2008г. у компании был достаточно высокий уровень долговой нагрузки. В соответствии с ранее объявленными результатами мы оцениваем соотношение Чистый долг/ЕБИТДА на уровне 10х, за вычетом ранее предоставленных субординированных займов - на уровне 7х. Напомним, что в 1-й половине прошлого года Юнимилк получал поддержку акционеров в виде субординированных займов и выкупа допэмиссии.

На прошлой неделе облигации Юнимилка торговались на уровне 77% от номинала, после объявления намерения провести голландский аукцион котировки облигаций Юнимилка выросли до 82% от номинала

**Железнодорожные перевозки в марте выросли**

Вчера Росстат опубликовал интересные данные по объемам погрузки железнодорожным транспортом в марте. Если судить о перевозках по отношению к марту 2008 г, то статистика свидетельствует о почти 22% падении. Однако, если посмотреть на данные о перевозках по отношению к февралю 2009 г, то можно говорить о 20-30%-ном росте объемов перевозок в марте по всем основным видам грузов. В наибольшей степени выросли объемы перевозок кокса (+26.0%), руды цветных металлов (+29.4%), лесных грузов (+31.4%), строительных грузов (+34.4%), лома черных металлов (+44.9%).

В этом свете интересные данные по объемам перевозок в 1кв09 опубликовал Трансконтейнер. Они свидетельствуют о снижении всего лишь на 12% по сравнению с аналогичным периодом 2008г. Это существенно ниже аналогичных показателей РЖД (спад около 27%) и в целом по отрасли (спад около 21%).

**ИжАвто: KIA может поддержать завод**

Завод подписал с KIA протокол о намерениях, в котором стороны согласились снизить стоимость машинокомплектов для сборки иномарок на мощностях ИжАвто.

Для держателей облигаций ИжАвто это безусловно позитивная новость. Сейчас компании важно сохранить операционную деятельность, что могло бы помочь им расплатиться с инвесторами. У KIA достаточно агрессивные планы по развитию в России, однако сейчас мощности для сборки могут предоставить не только ИжАвто, но и Тагаз с Автотором.

**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. 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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,92	09.30.09	8,25%	103,67	-0,01%	2,82%	7,96%	194	5,7	0,91	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,41	07.24.09	11,00%	137,05	0,24%	5,77%	8,03%	343	4,7	6,23	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,93	06.24.09	12,75%	142,53	-0,61%	8,28%	8,95%	545	17,9	8,57	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,57	09.30.09	7,50%	98,00	-1,63%	8,00%	7,65%	516	39,9	10,16	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,97	05.14.09	3,00%	96,04	-0,07%	5,06%	3,12%	418	9,6	1,88	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,29	10.12.09	6,45%	96,24	0,16%	8,16%	6,70%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	72,51	-2,57%	10,54%	6,98%	--	--	--	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	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	0,92	09.30.09	9,13%	96,36	-7,04%	13,34%	9,47%	1246	829,8	1052	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,13	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,42%	8,64%	1153	6,7	960	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,92	06.20.09	9,25%	81,00	0,93%	20,53%	11,42%	1964	-44,4	1771	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,47	10.10.09	7,88%	99,38	-0,17%	9,23%	7,92%	834	44,6	640	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,73	06.25.09	8,20%	80,00	1,27%	16,53%	10,25%	1528	-39,7	1370	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,37	06.24.09	9,25%	82,50	0,00%	15,03%	11,21%	1357	7,9	1221	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.09	8,63%	60,50	0,00%	19,47%	14,26%	1769	8,3	1370	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,01	08.22.09	8,64%	57,50	0,00%	19,39%	15,02%	1761	8,2	1361	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,44	09.28.09	8,00%	101,13	-0,12%	5,33%	7,91%	445	32,6	251	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,49	05.26.09	7,38%	100,77	0,45%	6,85%	7,32%	596	-24,9	403	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,40	05.13.09	7,34%	82,50	-1,20%	13,01%	8,89%	1155	44,2	1019	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,75	05.25.09	7,50%	66,00	-2,22%	16,03%	11,36%	1425	56,9	1026	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,39	05.10.09	6,81%	57,50	-2,13%	16,54%	11,84%	1476	49,1	1077	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,79	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	60,85%	13,39%	5997	24,0	5803	125	USD	B- / * / Caa1 / *
БИН Банк-09	05.18.09	0,08	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	235,29%	11,18%	23441	801,2	23247	100	USD	B / / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,30	10.12.09	7,50%	95,25	-0,78%	9,70%	7,87%	882	41,6	688	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,96	06.30.09	8,25%	94,85	0,03%	10,98%	8,70%	1009	4,6	816	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,06	04.30.09	6,61%	87,00	-0,57%	11,17%	7,60%	993	27,4	835	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,64	08.04.09	6,32%	69,56	-0,09%	14,20%	9,08%	1242	10,4	842	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,96	02.15.10	4,25%	89,73	-0,50%	6,13%	4,74%	379	17,5	36	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,43	05.29.09	6,88%	81,75	-1,13%	9,97%	8,41%	762	26,6	419	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,02	06.30.09	6,25%	74,50	0,00%	8,74%	8,39%	591	10,9	74	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,96	06.15.09	7,97%	93,00	0,00%	11,73%	8,57%	1085	6,2	891	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,49	06.28.09	7,93%	84,50	-0,59%	12,82%	9,39%	1136	25,3	1000	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,14	09.23.09	6,50%	77,50	0,00%	11,56%	8,39%	978	8,2	578	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,46	10.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,48%	8,97%	1360	8,7	1166	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,96	10.13.09	7,50%	96,85	-3,22%	10,98%	7,74%	1009	362,0	815	250	USD	/ Baa3 / *- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,83	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	63,53%	14,71%	6265	23,6	6071	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,19	06.29.09	8,80%	99,00	0,00%	13,85%	8,89%	1297	12,9	1103	100	USD	/ B1 / * / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,44	09.10.09	8,88%	50,00	0,00%	24,08%	17,75%	2230	8,3	1831	60	USD	/ B2 / *- /
МДМ-10	01.25.10	0,74	07.25.09	7,77%	98,75	0,00%	9,47%	7,86%	859	6,3	665	425	USD	BB- / *- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,00	07.21.09	9,75%	82,00	0,00%	20,04%	11,89%	1916	6,9	1722	200	USD	B / *- / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,78	08.12.09	9,50%	80,00	0,00%	40,81%	11,88%	3992	16,6	3799	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,10	07.06.09	9,00%	72,50	0,00%	42,15%	12,41%	4126	14,2	3933	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,46	07.06.09	1,97%	97,83	0,15%	6,82%	2,01%	593	-24,1	399	500	USD	/ Baa3 / *- / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,06	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	16,31%	8,29%	1542	43,1	1349	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,76	08.02.09	8,19%	98,00	-0,01%	10,89%	8,35%	1000	7,4	807	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,78	10.20.09	9,75%	58,50	5,94%	20,97%	16,67%	1919	-126,5	1519	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,63	06.17.09	8,75%	100,05	0,00%	8,64%	8,75%	775	5,7	582	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,39	10.04.09	8,75%	93,31	-0,06%	13,99%	9,38%	1310	11,3	1116	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,28	10.20.09	8,75%	87,50	0,00%	14,93%	10,00%	1404	6,3	1211	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,03	07.15.09	10,75%	87,03	-0,38%	15,43%	12,35%	1419	21,4	1261	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,02	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,00%	24,95%	2654	7,8	2223	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,14	09.29.09	6,20%	70,41	-0,12%	13,15%	8,81%	1137	10,8	738	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,11	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,30%	10,01%	1341	6,8	1148	209	USD	B- / / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,42	06.24.09	9,75%	99,84	-0,02%	10,12%	9,77%	924	11,4	730	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,51	05.29.09	6,88%	99,00	0,03%	7,54%	6,94%	665	3,7	472	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,45	05.16.09	7,18%	89,22	0,32%	10,50%	8,04%	903	-1,6	767	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,95	07.14.09	7,13%	85,00	-0,58%	11,30%	8,38%	984	23,1	552	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,58	09.21.09	6,97%	73,50	-1,34%	12,56%	9,48%	1078	91,0	679	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,98	05.15.09	6,30%	78,00	0,00%	10,39%	8,08%	804	8,7	462	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,20	05.29.09	7,75%	83,00	0,61%	10,72%	9,34%	837	-1,2	494	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,40	09.16.09	6,83%	93,50	0,00%	23,53%	7,30%	2265	16,6	2071	373	EUR	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,39	10.07.09	7,50%	68,50	-1,44%	37,37%	10,95%	3648	133,4	3455	472	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,11	06.29.09	8,49%	73,50	0,00%	38,14%	11,54%	3726	12,7	3532	387	USD	B+ / Baa2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,76	05.05.09	8,63%	62,50	0,00%	36,15%	13,80%	3527	9,5	3333	350	USD	B+ / Baa2 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,62	06.16.09	8,88%	34,52	0,30%	34,56%	25,71%	3310	-0,6	3173	200	USD	B- / Baa3 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,26	06.01.09	9,75%	30,03	9,16%	38,86%	32,47%	3762	-284,9	3604	200	USD	B+ / Baa3 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,35	05.14.09	5,93%	95,88	0,00%	7,73%	6,19%	684	5,9	491	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,51	05.15.09	6,48%	91,50	-1,61%	9,02%	7,08%	756	54,6	620	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,64	07.02.09	6,47%	90,50	-0,82%	9,25%	7,15%	778	31,0	642	500	USD	BBB+ / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,78	08.11.09	6,23%	81,75	0,54%	10,50%	7,62%	872	-3,5	473	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,06	05.12.09	9,00%	100,00	-0,12%	8,66%	9,00%	777	203,1	583	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,22	06.30.09	12,00%	74,50	-0,00%	25,64%	16,11%	2476	6,9	2282	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,33	11.16.09	8,30%	88,17	3,12%	14,03%	9,41%	1315	-139,2	1121	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,64	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,90%	10,45%	1802	9,5	1608	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,91	04.26.09	9,75%	60,50	0,00%	70,55%	16,12%	6966	24,4	6773	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,97	05.10.09	9,13%	75,00	0,00%	40,55%	12,17%	3966	14,4	3773	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,62	07.18.09	10,51%	35,50	8,40%	34,43%	29,62%	3297	-241,0	3161	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,02	05.16.09	7,00%	96,50	0,00%	10,53%	7,25%	965	6,6	771	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,94	06.17.09	9,00%	92,50	-0,27%	13,09%	9,73%	1220	20,5	1027	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	1,00	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	89,08%	18,75%	8819	28,3	8625	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,01	05.21.09	7,00%	85,42	0,04%	23,73%	8,20%	2284	5,5	2091	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,95	10.11.09	9,50%	79,50	-1,36%	36,35%	11,95%	3546	181,9	3353	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,89	06.20.09	11,00%	87,50	0,00%	18,21%	12,57%	1733	6,6	1539	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

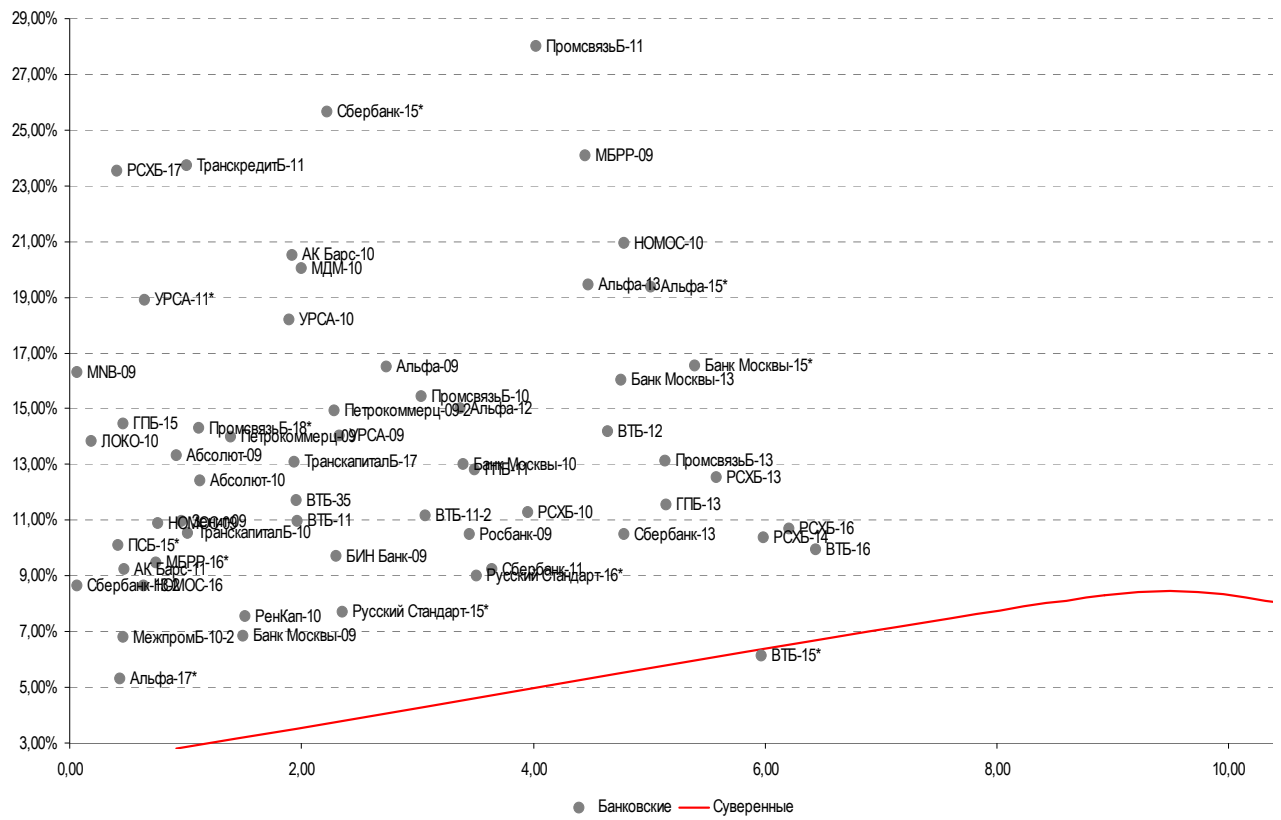
### Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к одерте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,50	10.21.09	10,50%	102,88	-0,12%	4,62%	10,21%	373	27,3	179	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,36	09.27.09	7,80%	101,82	0,08%	6,39%	7,66%	550	-0,2	357	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,35	12.09.09	4,56%	83,93	-0,01%	10,04%	5,43%	879	8,6	721	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,27	09.01.09	9,63%	98,63	-1,10%	10,06%	9,76%	881	42,9	723	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,88	07.22.09	4,51%	100,07	0,24%	4,48%	4,50%	302	1,4	-129	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,78	07.22.09	5,63%	95,25	0,00%	6,93%	5,91%	547	7,7	116	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,48	10.11.09	7,34%	90,78	0,99%	10,22%	8,09%	876	-22,0	740	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,64	07.31.09	7,51%	91,78	-0,46%	9,91%	8,18%	845	20,8	709	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,32	02.25.10	5,03%	79,96	-0,74%	10,51%	6,29%	873	26,9	473	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,70	10.31.09	5,36%	79,50	-0,62%	10,41%	6,75%	863	22,5	464	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,89	06.01.09	5,88%	80,02	-0,74%	10,46%	7,34%	867	24,0	468	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,76	05.22.09	6,21%	78,98	-1,34%	10,27%	7,87%	792	32,6	449	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,40	03.22.10	5,14%	71,00	-1,27%	10,76%	7,23%	841	30,7	498	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,51	11.02.09	5,44%	71,19	-1,81%	10,75%	7,64%	841	38,6	498	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,56	02.13.10	6,61%	76,53	-0,53%	10,87%	8,63%	852	17,5	509	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,28	10.11.09	8,15%	84,75	-3,14%	10,85%	9,61%	850	61,8	507	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,40	08.01.09	7,20%	92,00	-0,54%	8,34%	7,83%	599	16,1	256	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,97	09.07.09	6,51%	70,50	-3,42%	10,80%	9,23%	797	56,2	252	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,82	04.28.09	8,63%	94,00	-1,83%	9,24%	9,18%	641	29,6	124	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,74	08.16.09	7,29%	71,00	-2,74%	10,51%	10,26%	768	40,1	223	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	06.07.09	6,36%	79,00	0,00%	10,22%	8,05%	787	8,7	444	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,97	06.07.09	6,66%	75,00	-2,28%	10,14%	8,87%	730	40,3	186	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,07	07.18.09	6,88%	92,85	0,67%	10,53%	7,40%	964	-27,3	771	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,68	09.20.09	6,13%	86,00	0,00%	11,95%	7,12%	1071	8,5	913	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,37	09.13.09	7,50%	84,75	-0,59%	12,56%	8,85%	1110	26,2	974	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,30	07.18.09	7,50%	74,50	-1,65%	13,04%	10,07%	1126	40,7	727	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,83	09.20.09	6,63%	68,25	-2,50%	13,21%	9,71%	1086	54,5	744	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,03	09.13.09	7,88%	72,88	-1,52%	13,13%	10,81%	1078	35,4	735	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,90	06.27.09	5,38%	105,77	0,28%	3,43%	5,09%	219	-1,6	61	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,86	06.27.09	6,10%	89,25	0,00%	10,13%	6,84%	889	8,3	731	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,22	09.05.09	5,67%	81,88	-0,46%	10,52%	6,93%	905	19,1	474	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,28	08.03.09	10,88%	101,75	0,00%	4,51%	10,69%	363	-0,2	169	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,14	04.24.09	8,88%	70,00	-1,75%	20,13%	12,68%	1889	67,0	1731	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,51	05.10.09	8,25%	63,00	-1,56%	18,12%	13,10%	1634	44,2	1234	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,04	04.24.09	9,50%	62,00	-2,36%	18,25%	15,32%	1647	56,0	1247	700	USD	BB- / B1 / BB

Кубассразрезуголь-10	07.12.10	1,14	07.12.09	9,00%	60,75	0,00%	57,81%	14,81%	5693	17,2	5499	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,66	05.22.09	7,50%	76,00	0,00%	17,96%	9,87%	1671	8,9	1513	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,39	07.29.09	9,75%	76,71	-0,95%	17,73%	12,71%	1627	37,8	1491	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,95	10.19.09	9,25%	75,00	-1,32%	16,85%	12,33%	1539	44,2	1108	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,44	09.29.09	8,50%	95,50	-0,78%	19,53%	8,90%	1864	202,6	1671	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,44	09.30.09	7,13%	100,26	0,06%	6,48%	7,11%	560	-8,9	366	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,42	10.14.09	8,38%	100,75	0,00%	7,83%	8,31%	694	5,6	500	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,49	07.28.09	8,00%	95,25	0,26%	10,00%	8,40%	875	-2,7	717	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,15	06.16.09	10,00%	100,62	0,18%	5,74%	9,94%	485	-115,2	292	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,79	08.11.09	8,00%	97,75	-0,51%	10,96%	8,18%	1007	73,7	814	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,20	04.22.09	8,38%	92,00	-1,08%	12,18%	9,10%	1129	55,9	936	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,26	04.30.09	8,38%	80,00	-1,54%	15,20%	10,47%	1395	57,0	1237	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,92	05.23.09	8,25%	70,50	-2,76%	15,18%	11,70%	1340	66,3	941	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,45	04.30.09	9,13%	71,00	-2,57%	15,12%	12,85%	1333	56,4	934	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,62	06.10.09	8,00%	101,50	0,00%	5,55%	7,88%	466	4,7	273	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,64	07.28.09	8,88%	90,75	0,00%	14,99%	9,78%	1411	6,6	1217	350	USD	BB /*- / Ba3 /*- / BB /*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,09	05.17.09	8,88%	72,75	-1,02%	16,54%	12,20%	1508	33,7	1077	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,60	09.21.09	7,88%	78,75	0,64%	17,47%	10,00%	1623	-17,6	1465	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,89	04.30.09	9,25%	35,00	0,00%	64,83%	26,43%	6395	12,0	6201	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,44%	14,17%	1766	8,3	1367	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,68	05.17.09	7,00%	78,50	0,00%	16,14%	8,92%	1490	8,8	1332	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,07	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	128,6%	23,57%	12767	38,7	12574	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	59,50	8,18%	19,00%	12,94%	1722	-177,7	1322	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.