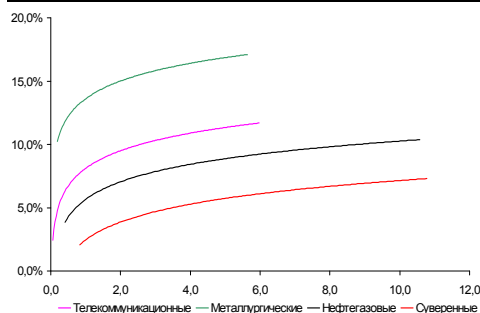
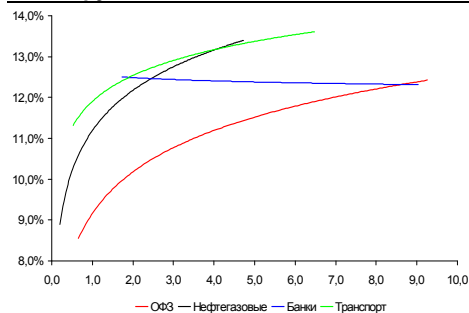


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-------------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 3,45 | 8,516 п. ↑ | |
| 30-YR UST, YTM | 4,38 | 7,116 п. ↑ | |
| Russia-30 | 100,50 | -0,06% ↓ | 7,41 |
| Rus-30 spread | 396 | -86 п. ↓ | |
| Bra-40 | 130,62 | -1,00% ↓ | 8,26 |
| Tur-30 | 149,69 | 0,12% ↑ | 7,21 |
| Mex-34 | 101,30 | -1,46% ↓ | 6,63 |
| CDS 5 Russia | 295 | 46 п. ↑ | |
| CDS 5 Gazprom | 443 | -36 п. ↓ | |
| CDS 5 Brazil | 206 | 16 п. ↑ | |
| CDS 5 Turkey | 264 | 06 п. ↑ | |
| CDS 5 Ukraine | 1 590 | -286 п. ↓ | |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 48 | -66 п. ↓ | |
| iTraxx Crossover | 1 089 | -6 п. ↓ | |
| VIX Index, \$ | 33 | 1,28% ↑ | |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБП | 31,1998 | -0,82% ↓ | 6,2 ↑ |
| \$/Руб. | 31,0736 | -0,80% ↓ | 5,4 ↑ |
| EUR/\$ | 1,4019 | 0,90% ↑ | 0,5 ↑ |
| \$/BRL | 2,03 | 0,12% ↑ | -12,4 ↓ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 31,7966 | -0,80% ↓ | 9,27 |
| NDF Rub 6m | 32,5361 | -0,83% ↓ | 9,76 |
| NDF Rub 12m | 33,9980 | -0,81% ↓ | 10,65 |
| 3M Libor | 0,6600 | -0,126 п. ↓ | |
| Libor overnight | 0,2263 | 0,226 п. ↑ | |
| MIACR, 1d | 6,78 | 96 п. ↑ | |
| Прямое репо с ЦБ | 15 302 | 1 525 ↑ | |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 013 | 1,20% ↑ | 60,37 ↑ |
| DOW | 8 277 | -0,18% ↓ | -5,69 ↓ |
| S&P500 | 887 | -0,15% ↓ | -1,80 ↓ |
| Bovespa | 50 568 | 0,96% ↑ | 34,67 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 59,14 | -0,27% ↓ | 42,9 ↑ |
| Gold | 957,75 | 0,61% ↑ | 9,1 ↑ |
| Nickel | 12 718 | 0,01% ↑ | 9,6 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

На рынке евробондов в пятницу в предверии длинных выходных активность была крайне слабой. Снижение котировок в среднем по рынку не превышало 0.5 п.п.

Рублевые облигации

На этой неделе основное внимание инвесторов будет приковано к первичному рынку (Транснефть, РЖД). Ожидаем переподписки.

Макроэкономика, стр. 3

Апрельская экономическая статистика: ухудшение продолжается; НЕГАТИВНО

Розничные продажи снизились на 5.3% год-к-году вследствие роста безработицы и падения инвестиций на 16.2% год-к-году.

Корпоративные новости, стр. 4

Реструктуризация CLN Транснефтепродукта?

ТМК может получить финансирование от ЕБРР на сумму около \$200 млн

Fitch понизило рейтинги Северстали на 1 ступень – до уровня ВВ– и поместило их в список RW «Негативный»

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФСФР зарегистрировала 2-3-ий выпуски облигаций Акрона на 7 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций «РКК Энергия-Финанс» на 2,4 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ОАО «Аптечная сеть 36,6» размещаемых по закрытой подписке
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций «Уралторг СТ» на 1,6 млрд руб, размещаемый по закрытой подписке
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Моссельпром-2, Система-Галс-2
- ММВБ допускает с 25 мая к торгам облигации Транснефти и ГК САХО
- Каустик принял решение о размещении 2-го выпуска 2-летних облигаций объемом 850 млн руб
- **Натур продукт: условия реструктуризации.** Компания предложила 15% средств выплатить в день погашения, 10% - во II-м квартале 2010г., еще 10% - в IV квартале 2010г., оставшиеся 65% - во II квартале 2011г. Ставка купона будет увеличена до 19,5% с 14,5%.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу доходности американских казначейских облигаций продолжали расти на фоне опасений инвесторов относительно возможности пересмотра кредитного рейтинга США в сторону понижения вслед за Великобританией вследствие рекордного дефицита бюджета. В результате доходность UST-10 выросла почти на 10 б.п. до 3.45%, что является максимальным уровнем с ноября 2008 г. Помимо перечисленных факторов, давление на безрисковые активы оказывают и намеченные на эту неделю аукционы UST в общей сложности на сумму в \$101 млрд.

На рынке российских евробондов в пятницу в преддверии длинных выходных инвесторы демонстрировали слабую активность. В суверенном сегменте Rus-30 закрывался на 1/8 п.п. ниже относительно предыдущего дня закрытия – на уровне 100.375-100.687% от номинала (YTM 7.43-7.37%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 295 б.п. на фоне роста доходностей казначейских облигаций. CDS-5 на Россию остались на прежнем уровне - 295 б.п.

В корпоративном секторе наблюдались неагрессивные продажи, снижение котировок в среднем по рынку не превышало 0.5 п.п.

Рублевые облигации

В пятницу торги на рублевом долговом рынке оставались неактивными. В секторе корпоративного долга единой динамики цен не наблюдалось. Среди субфедеральных бумаг сохранялся высокий объем торгов среди облигаций Москвы. Лидерами биржевого оборота на этот раз стали облигации Москвы 45-го (YTM 14,6%) и 50-го (YTM 14,4%) выпусков, прибавившие в цене порядка 1 п.п. Ранее данные облигации неактивно участвовали в торгах и были недооценены рынком.

На этой неделе внимание инвесторов будет обращено на первичный рынок, где состоится размещение облигаций Транснефти и РЖД, а также вторичная продажа 3-го выпуска Вимм-Билль-Данна. В частности, книга заявок по облигациям ВБД-3 будет закрыта ранее намеченного срока – 25 мая – в связи с большим объемом заявок. Диапазон цены продажи облигаций составляет 99,4-99,5% от номинала. Налоговые платежи не окажут существенного влияния на настроение участников рынка. Гораздо важнее для игроков станет дальнейшее укрепление рубля к бивалютной корзине и рост фондового рынка.

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

Макроэкономика**Апрельская экономическая статистика: ухудшение продолжается; НЕГАТИВНО**

Апрельские тренды розничной торговли и инвестиций указывают на то, что ситуация в экономике продолжает ухудшаться. Рост безработицы съедает весь позитивный эффект замедления падения реального располагаемого дохода, а динамика инвестиций продолжает ухудшаться, чем провоцирует дальнейшее падение промышленного производства.

Мы считаем, что продолжающееся падение инвестиций вызвано как отсутствием доступа к банковским кредитам, так и слабой фискальной поддержкой инвестиционной активности. В апреле объем инвестиций упал на 16.2% год-к-году, ускорив падение, по сравнению с 15% год-к-году в 1Кв09. Не удивительно, что это приводит к ухудшению ситуации с объемом промышленного производства, сжатие которого ускорилось с 14.3% год-к-году в 1Кв09 до 14.9% год-к-году за 4М09. Кроме того, рост безработицы, судя по всему, наносит удар по потребительским расходам даже несмотря на некоторое улучшение тренда реального располагаемого дохода: объем розничных продаж упал в апреле на 5.3% год-к-году, и в результате динамика этого показателя за 4М09 составила -2.2% год-к-году, против -1.1% год-к-году в 1Кв09.

Сейчас один из главных вопросов заключается в том, насколько быстро экономика отреагирует на расходы бюджета, которые, согласно отчетам об исполнении бюджета, начали финансироваться в апреле. На наш взгляд, если проблема просроченных кредитов останется без внимания, то пройдет еще много времени, прежде чем банковская система сможет начать ретранслировать потоки бюджетных средств в остальную экономику. Мы сохраняем наш прогноз -5.7% ВВП на этот год.

Илл. 1: Основные экономические показатели за 4М09, год-к-году

| | 1Кв09 | 4М09 |
|------------------------------|--------------|-------------|
| Реальный располагаемый доход | -2.3% | -1.0% |
| Розничные продажи | -1.1% | -2.2% |
| Безработица | 9.5% | 10.2% |
| Инвестиции | -15.0% | -15.8% |
| Промышленное производство | -14.3% | -14.9% |

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**Реструктуризация CLN Транснефтепродукта?**

Ведомости сообщают, что 100% дочка Транснефти – Транснефтепродукт, предлагает инвесторам перенести погашение рублевых CLN объемом 2,5 млрд руб с октября 2009 г на год. Ставку купона предлагается повысить до 11% годовых (+285 б.п.). Кроме того, инвесторам будет выплачена комиссия в 3-5% от номинала – в зависимости от даты подачи заявки. Таким образом, в случае, если инвесторы примут предложение компании, доходность кредитных нот вырастет до 14-16% годовых. Несогласным инвесторам предлагается выкупить облигации в июне по 94% от номинала.

Сообщается, что весь выпуск CLN находится у нескольких крупных держателей, и поэтому можно предположить, что компания уже договорилась со всеми или, по крайней мере, с большинством инвесторов. Тем не менее, с формальной точки зрения (изменение ключевых условий выпуска) речь идет о реструктуризации по выпуску «дочки» Транснефти.

Данное решение компании выглядит странным. Во-первых, это создает негативный фон вокруг как самого эмитента, так и материнской компании, что нежелательно накануне размещения дебютного выпуска рублевых облигаций Транснефти. Во-вторых, мы считаем, что эмитент мог без проблем получить кредит в одном из госбанков под сопоставимую ставку для рефинансирования публичного долга без создания отрицательного прецедента.

ТМК может получить финансирование от ЕБРР на сумму около \$200 млн

По информации Интерфакса, ЕБРР начал организацию финансирования для ТМК на сумму около \$200 млн. Конечная сумма финансирования и условия привлечения пока не определены. ЕБРР предоставит транш «А» на \$100 млн. Относительно транша «Б» с банками ведутся переговоры.

В настоящий момент общий долг ТМК составляет около \$3 млрд, краткосрочный – порядка \$1 млрд. Осенью компании предстоит погашение выпуска евробондов на \$300 млн. Скорее всего, оставшиеся средства для рефинансирования компания будет искать в госбанках – ВТБ, Сбербанке и Газпромбанке.

Fitch понизило рейтинги Северстали на 1 ступень – до уровня BB– и поместило их в список RW «Негативный»

Одновременно был понижен национальный долгосрочный рейтинг компании с уровня «AA-(rus)» до «A+(rus)». Агентство также поместило указанные рейтинги под наблюдение в список Rating Watch «Негативный».

Решение агентства связано с ожиданием ухудшения показателей прибыльности и кредитоспособности Северстали в 2009-2012 гг. до уровней, не соответствующих рейтингу «BB». Маржа EBITDA компании сократилась, составив в 1кв09 и 4кв08 соответственно -5,7% и 7,4%, по сравнению со средним показателем в 23%-24% в 2006-2008 гг. Fitch прогнозирует, что маржа EBITDA продолжит быть выражена однозначным числом в 2009-2010 гг.

У агентства также вызывает беспокойство неопределенность относительно тенденций в области объемов и цен по стальной продукции в 2009-2010 гг, в особенности в автомобильном и строительном секторах, в которых в основном сосредоточены продажи компании. Fitch планирует исключить рейтинги из списка Rating Watch «Негативный» в течение следующих 2 месяцев, оценив ожидаемое развитие ситуации на ключевых рынках Северстали и адекватность антикризисных мер, о проведении которых заявил менеджмент компании в целях снижения финансовых и операционных рисков.

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 |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|---------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-10 | 03.31.10 | 0,83 | 09.30.09 | 8,25% | 103,52 | 0,15% | 2,26% | 7,97% | 137 | -2,4 | 0,82 | 656 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 07.24.18 | 6,40 | 07.24.09 | 11,00% | 144,13 | -0,49% | 4,95% | 7,63% | 200 | -3,0 | 6,25 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 06.24.28 | 8,99 | 06.24.09 | 12,75% | 147,52 | -0,08% | 7,89% | 8,64% | 444 | -7,6 | 8,65 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 03.31.30 | 10,78 | 09.30.09 | 7,50% | 100,50 | -0,06% | 7,41% | 7,46% | 396 | -7,4 | 10,39 | 2 037 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 05.14.11 | 1,94 | 05.14.10 | 3,00% | 96,24 | 0,11% | 5,05% | 3,12% | 417 | -7,5 | 1,85 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 10.12.11 | 2,20 | 10.12.09 | 6,45% | 98,43 | -0,12% | 7,17% | 6,55% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 10.20.16 | 6,02 | 10.20.09 | 5,06% | 81,90 | 0,23% | 8,44% | 6,18% | -- | -- | -- | 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 | 0,83 | 09.30.09 | 9,13% | 100,85 | -0,15% | 8,05% | 9,05% | 716 | 15,4 | 579 | 175 | USD | / Baa3 / BBB |
| АК Барс-10 | 06.28.10 | 1,03 | 06.28.09 | 8,25% | 94,75 | -0,00% | 13,56% | 8,71% | 1268 | 1,6 | 1130 | 250 | USD | BBB / Baa1 / BB |
| АК Барс-11 | 06.20.11 | 1,83 | 06.20.09 | 9,25% | 84,50 | 0,30% | 18,60% | 10,95% | 1771 | -15,6 | 1634 | 300 | USD | / Ba2 / BB |
| Альфа-09 | 10.10.09 | 0,38 | 10.10.09 | 7,88% | 99,58 | -0,42% | 8,95% | 7,91% | 806 | 112,5 | 669 | 400 | USD | BB- / Ba1 / BB- |
| Альфа-12 | 06.25.12 | 2,65 | 06.25.09 | 8,20% | 85,00 | 0,00% | 14,39% | 9,65% | 1300 | -1,2 | 1213 | 500 | USD | BB- / Ba1 / BB- |
| Альфа-13 | 06.24.13 | 3,31 | 06.24.09 | 9,25% | 89,25 | -0,00% | 12,70% | 10,36% | 1132 | -2,1 | 1044 | 400 | USD | BB- / Ba1 / BB- |
| Альфа-15* | 12.09.15 | 4,48 | 06.09.09 | 8,63% | 66,00 | -0,00% | 17,57% | 13,07% | 1537 | -5,6 | 1262 | 225 | USD | B / Ba2 / B+ |
| Альфа-17* | 02.22.17 | 5,06 | 08.22.09 | 8,64% | 63,25 | -0,00% | 17,46% | 13,65% | 1525 | -5,9 | 1251 | 300 | USD | B / Ba2 / B+ |
| Банк Москвы-09 | 09.28.09 | 0,34 | 09.28.09 | 8,00% | 101,38 | 0,00% | 3,87% | 7,89% | 299 | -12,0 | 161 | 250 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-10 | 11.26.10 | 1,40 | 05.26.09 | 7,38% | 100,85 | -0,11% | 6,77% | 7,31% | 588 | 5,5 | 451 | 300 | USD | NR / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 05.13.13 | 3,47 | 11.13.09 | 7,34% | 90,00 | 0,56% | 10,48% | 8,15% | 870 | -21,5 | 822 | 500 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 11.25.15 | 5,04 | 11.25.09 | 7,50% | 75,50 | 0,00% | 13,24% | 9,93% | 1103 | -5,9 | 829 | 300 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 05.10.17 | 5,78 | 11.10.09 | 6,81% | 65,75 | 2,94% | 14,10% | 10,35% | 1115 | -63,3 | 915 | 400 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Союз | 02.16.10 | 0,70 | 08.16.09 | 9,38% | 87,75 | -0,00% | 29,20% | 10,68% | 2831 | 20,3 | 2694 | 125 | USD | B- / Ca1 / B- |
| ВТБ-11 | 10.12.11 | 2,21 | 10.12.09 | 7,50% | 100,25 | 0,25% | 7,38% | 7,48% | 649 | -14,1 | 512 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 06.30.11 | 1,87 | 06.30.09 | 8,25% | 100,05 | 0,15% | 8,21% | 8,25% | 732 | -10,5 | 595 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 10.31.12 | 3,10 | 10.31.09 | 6,61% | 94,50 | -0,00% | 8,49% | 6,99% | 710 | -2,3 | 623 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15* | 02.04.15 | 4,66 | 08.04.09 | 6,32% | 82,61 | 0,00% | 10,44% | 7,64% | 824 | -6,0 | 549 | 316 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ВТБ-16 | 02.15.16 | 5,89 | 02.15.10 | 4,25% | 93,36 | 0,20% | 5,45% | 4,55% | 250 | -13,8 | 50 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18 | 05.29.18 | 6,48 | 05.29.09 | 6,88% | 89,50 | -0,00% | 8,57% | 7,68% | 562 | -10,2 | 362 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 06.30.35 | 11,38 | 06.30.09 | 6,25% | 79,75 | 0,47% | 8,13% | 7,84% | 468 | -12,7 | 72 | 1 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ГПБ-11 | 06.15.11 | 1,86 | 06.15.09 | 7,97% | 95,00 | 0,00% | 10,74% | 8,39% | 985 | -1,3 | 848 | 300 | USD | BB- / Baa3 / |
| ГПБ-13 | 06.28.13 | 3,43 | 06.28.09 | 7,93% | 91,50 | 0,27% | 10,54% | 8,67% | 876 | -12,8 | 828 | 500 | USD | BB+ / A3e / |
| ГПБ-15 | 09.23.15 | 5,09 | 09.23.09 | 6,50% | 81,50 | 0,31% | 10,58% | 7,98% | 838 | -12,3 | 563 | 961 | USD | BB+ / Baa2 / |
| Зенит-09 | 10.07.09 | 0,37 | 10.07.09 | 8,75% | 99,75 | -0,00% | 9,35% | 8,77% | 846 | -1,5 | 709 | 200 | USD | / Ba3 / B+ |
| Кредит Европа-10 | 04.13.10 | 0,87 | 10.13.09 | 7,50% | 100,97 | 0,85% | 6,35% | 7,43% | 546 | -102,4 | 409 | 250 | USD | / Ba3 / B- |
| ЛОКО-10 | 03.01.10 | 0,74 | 09.01.09 | 10,00% | 68,00 | 0,00% | 70,52% | 14,71% | 6964 | 67,4 | 6826 | 100 | USD | / B2 / B |
| МБРР-09 | 06.29.09 | 0,09 | 06.29.09 | 8,80% | 99,80 | 0,04% | 10,59% | 8,82% | 970 | -28,0 | 833 | 100 | USD | / B2 / B+ |
| МБРР-16* | 03.10.16 | 4,47 | 09.10.09 | 8,88% | 55,00 | 0,00% | 21,89% | 16,14% | 1968 | -5,4 | 1694 | 60 | USD | / B3 / |
| МДМ-10 | 01.25.10 | 0,65 | 07.25.09 | 7,77% | 100,25 | -0,00% | 7,35% | 7,75% | 646 | -2,8 | 509 | 425 | USD | BB- / Baa1 / BB- |
| МДМ-11* | 07.21.11 | 1,92 | 07.21.09 | 9,75% | 88,50 | -0,00% | 16,26% | 11,02% | 1538 | 0,0 | 1400 | 200 | USD | B / Baa2 / B+ |
| МежпромБ-10 | 02.12.10 | 0,69 | 08.12.09 | 9,50% | 81,50 | -0,00% | 41,90% | 11,66% | 4101 | 36,3 | 3964 | 150 | USD | BB- / B1 / B |
| МежпромБ-10-2 | 07.06.10 | 1,01 | 07.06.09 | 9,00% | 79,51 | 0,02% | 33,84% | 11,32% | 3295 | 15,5 | 3158 | 200 | EUR | BB- / B1 / B |
| МНВ-09 | 10.06.09 | 0,36 | 07.06.09 | 1,97% | 98,89 | 0,05% | 5,07% | 1,99% | 418 | -7,9 | 281 | 500 | USD | / Baa3 / BBB- |
| НОМОС-10 | 02.02.10 | 0,67 | 08.02.09 | 8,19% | 100,09 | -0,05% | 8,02% | 8,18% | 713 | 4,6 | 576 | 200 | USD | / Ba3 / B+ |
| НОМОС-16 | 10.20.16 | 4,89 | 10.20.09 | 9,75% | 67,50 | -3,59% | 17,81% | 14,44% | 1561 | 73,6 | 1286 | 125 | USD | / B1 / B+ |
| Петрокоммерц-09-2 | 12.17.09 | 0,54 | 06.17.09 | 8,75% | 99,90 | -0,00% | 8,92% | 8,76% | 803 | -1,9 | 666 | 425 | USD | B+ / Ba3 / |
| ПромсвязьБ-10 | 10.04.10 | 1,29 | 10.04.09 | 8,75% | 94,91 | -0,12% | 12,93% | 9,22% | 1204 | 9,9 | 1067 | 200 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-11 | 10.20.11 | 2,18 | 10.20.09 | 8,75% | 86,00 | -0,00% | 15,98% | 10,17% | 1509 | -0,2 | 1372 | 225 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-13 | 01.15.13 | 2,94 | 07.15.09 | 10,75% | 87,96 | -0,10% | 15,16% | 12,22% | 1378 | 1,8 | 1290 | 150 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-18* | 01.31.18 | 3,92 | 07.31.09 | 12,50% | 50,09 | 0,00% | 28,08% | 24,95% | 2630 | -4,4 | 2313 | 100 | USD | B / Ba3 / B- |
| ПСБ-15* | 09.29.15 | 5,11 | 09.29.09 | 6,20% | 76,88 | 0,00% | 11,42% | 8,07% | 921 | -6,0 | 647 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РенКап-10 | 06.27.10 | 0,99 | 06.27.09 | 9,50% | 59,96 | -36,81% | 66,69% | 15,84% | 6580 | 5199,7 | 6443 | 209 | USD | B- / CCC |
| Росбанк-09 | 09.24.09 | 0,32 | 06.24.09 | 9,75% | 99,86 | -0,01% | 10,16% | 9,76% | 927 | 1,1 | 790 | 44 | USD | / Baa3 / BBB+ |
| РСХБ-10 | 11.29.10 | 1,41 | 05.29.09 | 6,88% | 100,29 | 0,21% | 6,67% | 6,85% | 578 | -17,1 | 441 | 350 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-13 | 05.16.13 | 3,51 | 11.16.09 | 7,18% | 95,78 | 0,06% | 8,45% | 7,49% | 667 | -6,8 | 619 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 01.14.14 | 3,91 | 07.14.09 | 7,13% | 95,75 | -0,26% | 8,24% | 7,44% | 647 | 1,7 | 329 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|------|-------|-----|------------------|
| РСХБ-16 | 09.21.16 | 5,64 | 09.21.09 | 6,97% | 86,00 | -0,43% | 9,68% | 8,10% | 673 | -2,1 | 473 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 05.15.17 | 6,24 | 11.15.09 | 6,30% | 87,00 | 0,14% | 8,58% | 7,24% | 563 | -12,5 | 363 | 1 167 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 05.29.18 | 6,27 | 05.29.09 | 7,75% | 91,50 | -0,54% | 9,16% | 8,47% | 620 | -1,5 | 421 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-09 | 09.16.09 | 0,31 | 09.16.09 | 6,83% | 96,00 | 0,00% | 19,66% | 7,11% | 1877 | 30,4 | 1740 | 373 | EUR | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-10 | 10.07.10 | 1,30 | 10.07.09 | 7,50% | 76,50 | 2,00% | 29,58% | 9,80% | 2870 | -161,0 | 2733 | 472 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10 | 1,02 | 06.29.09 | 8,49% | 80,50 | -0,00% | 30,74% | 10,54% | 2985 | 14,8 | 2848 | 387 | USD | B+ / Ba3 / BB- |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.11 | 1,79 | 11.05.09 | 8,63% | 67,44 | -1,43% | 32,47% | 12,79% | 3158 | 98,8 | 3021 | 350 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15 | 4,17 | 06.16.09 | 8,88% | 53,00 | 0,00% | 23,14% | 16,75% | 2136 | -3,8 | 1819 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16 | 4,26 | 06.01.09 | 9,75% | 53,00 | 0,00% | 23,27% | 18,40% | 2107 | -5,4 | 1832 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Сбербанк-11 | 11.14.11 | 2,33 | 11.14.09 | 5,93% | 99,25 | -0,00% | 6,26% | 5,97% | 537 | -2,3 | 400 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 05.15.13 | 3,55 | 11.15.09 | 6,48% | 97,50 | 1,83% | 7,21% | 6,65% | 544 | -57,8 | 495 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 07.02.13 | 3,57 | 07.02.09 | 6,47% | 97,50 | 1,83% | 7,18% | 6,63% | 540 | -56,3 | 492 | 500 | USD | BBB+e / A3 / BBB |
| Сбербанк-15* | 02.11.15 | 4,73 | 08.11.09 | 6,23% | 87,00 | 0,58% | 9,20% | 7,16% | 700 | -18,6 | 425 | 1 000 | USD | / Baa1 / BBB- |
| УРСА-11* | 12.30.11 | 2,17 | 06.30.09 | 12,00% | 88,87 | -0,15% | 17,49% | 13,50% | 1661 | 6,2 | 1524 | 130 | USD | / B1 / |
| УРСА-11-2 | 11.16.11 | 2,24 | 11.16.09 | 8,30% | 89,69 | -0,65% | 13,40% | 9,25% | 1251 | 30,4 | 1114 | 226 | EUR | / Ba3 / B+ / * |
| Славинвестбанк | 12.21.09 | 0,55 | 06.21.09 | 9,88% | 94,53 | 0,00% | 20,42% | 10,45% | 1954 | 13,2 | 1816 | 100 | USD | / B3 / WD |
| Татфондбанк-10 | 04.26.10 | 0,89 | 10.26.09 | 9,75% | 77,02 | 0,00% | 42,38% | 12,66% | 4149 | 26,6 | 4012 | 200 | USD | / B2 / |
| ТранскапиталБ-10 | 05.10.10 | 0,94 | 11.10.09 | 9,13% | 88,58 | 0,03% | 23,06% | 10,30% | 2217 | 5,0 | 2080 | 175 | USD | / B1 / |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 3,68 | 07.18.09 | 10,51% | 38,25 | 0,00% | 32,38% | 27,49% | 3060 | -3,9 | 2743 | 100 | USD | / B2 / |
| ТранскредитБ-10 | 05.16.10 | 0,96 | 11.16.09 | 7,00% | 97,50 | -0,00% | 9,75% | 7,18% | 886 | -0,3 | 749 | 348 | USD | BB / Ba1 / |
| ТранскредитБ-11 | 06.17.11 | 1,85 | 06.17.09 | 9,00% | 96,50 | -0,00% | 10,94% | 9,33% | 1005 | -1,6 | 868 | 350 | USD | BB / Ba1 / |
| Траст-10 | 05.29.10 | 0,90 | 05.29.09 | 9,38% | 50,00 | 0,00% | 97,75% | 18,75% | 9687 | 82,9 | 9550 | 200 | USD | / Caa1 / B- |
| УРСА-10 | 05.21.10 | 0,99 | 05.21.10 | 7,00% | 86,66 | 0,02% | 23,63% | 8,08% | 2274 | 6,0 | 2137 | 202 | EUR | / Ba3 / |
| ХКФ-10 | 04.11.10 | 0,85 | 10.11.09 | 9,50% | 88,50 | 0,00% | 24,81% | 10,73% | 2392 | 11,5 | 2255 | 200 | USD | B+ / Ba3 / |
| ХКФ-11 | 06.20.11 | 1,82 | 06.20.09 | 11,00% | 96,02 | -0,02% | 13,25% | 11,46% | 1236 | -0,4 | 1099 | 500 | USD | B+ / Ba3 / |

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

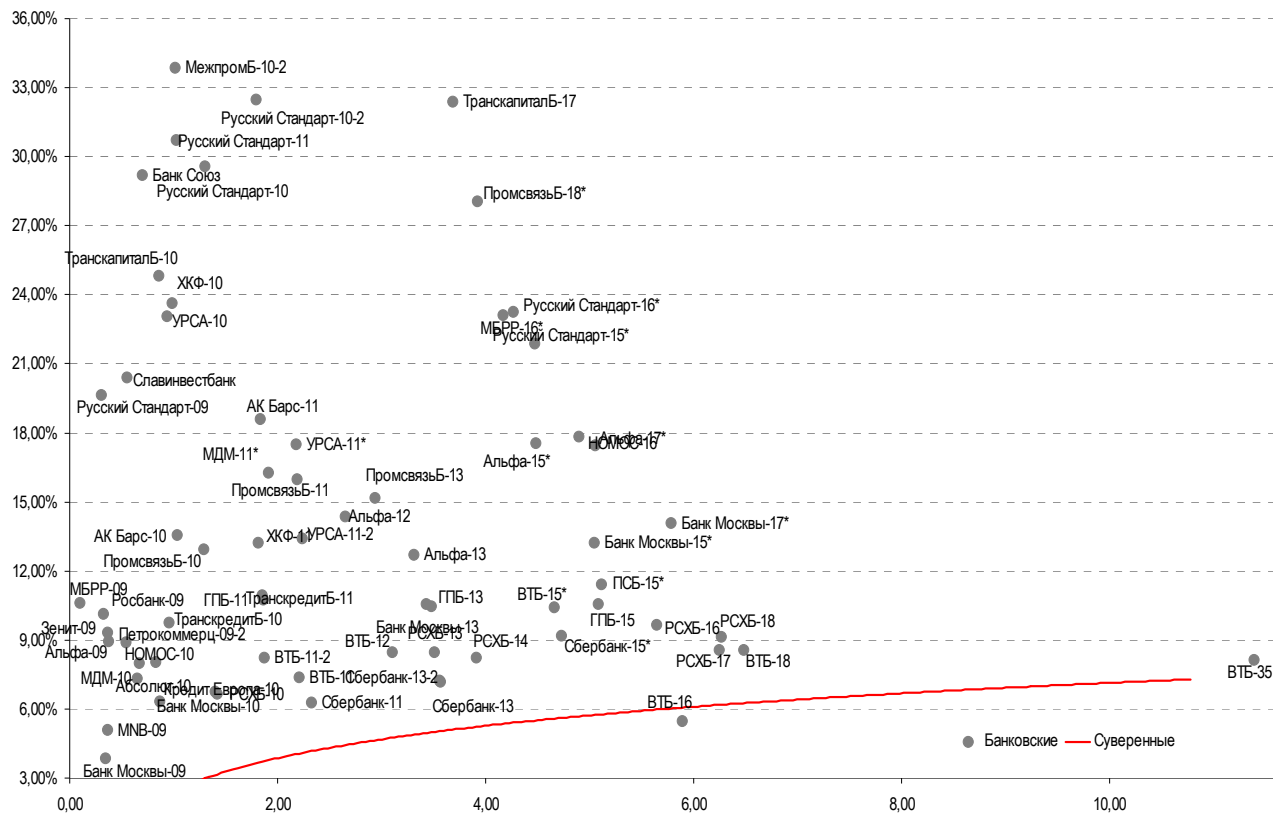
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

| | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к 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 | 0,41 | 10.21.09 | 10,50% | 103,01 | 0,01% | 2,95% | 10,19% | 207 | -20,0 | 69 | 700 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-10 | 09.27.10 | 1,27 | 09.27.09 | 7,80% | 103,16 | 0,16% | 5,26% | 7,56% | 437 | -16,7 | 300 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-12 | 12.09.12 | 3,27 | 12.09.09 | 4,56% | 93,11 | 0,36% | 6,80% | 4,90% | 542 | -13,7 | 454 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 03.01.13 | 3,19 | 09.01.09 | 9,63% | 103,06 | -0,12% | 8,65% | 9,34% | 726 | 0,9 | 639 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 07.22.13 | 3,78 | 07.22.09 | 4,51% | 100,99 | -0,31% | 4,24% | 4,46% | 247 | 3,1 | -71 | 603 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 07.22.13 | 3,69 | 07.22.09 | 5,63% | 97,00 | -0,00% | 6,46% | 5,80% | 468 | -5,0 | 151 | 319 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 04.11.13 | 3,40 | 10.11.09 | 7,34% | 95,56 | 0,93% | 8,71% | 7,68% | 694 | -33,1 | 645 | 400 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 07.31.13 | 3,57 | 07.31.09 | 7,51% | 96,53 | 0,17% | 8,51% | 7,78% | 673 | -9,9 | 625 | 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 02.25.14 | 4,25 | 02.25.10 | 5,03% | 85,77 | 0,16% | 8,82% | 5,86% | 661 | -10,1 | 387 | 780 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 10.31.14 | 4,64 | 10.31.09 | 5,36% | 84,25 | 0,30% | 9,16% | 6,37% | 696 | -12,7 | 421 | 700 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 06.01.15 | 4,84 | 06.01.09 | 5,88% | 85,31 | 0,16% | 9,16% | 6,89% | 696 | -9,4 | 421 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 11.22.16 | 5,95 | 11.22.09 | 6,21% | 84,39 | 0,28% | 9,14% | 7,36% | 618 | -14,9 | 419 | 1 350 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 03.22.17 | 6,37 | 03.22.10 | 5,14% | 76,31 | -0,51% | 9,57% | 6,73% | 661 | -1,3 | 462 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 11.02.17 | 6,50 | 11.02.09 | 5,44% | 76,54 | -0,11% | 9,61% | 7,11% | 666 | -8,2 | 466 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 02.13.18 | 6,55 | 02.13.10 | 6,61% | 82,25 | 0,13% | 9,70% | 8,03% | 675 | -12,3 | 475 | 1 200 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 04.11.18 | 6,30 | 10.11.09 | 8,15% | 91,50 | -0,00% | 9,59% | 8,90% | 663 | -10,2 | 464 | 1 100 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 02.01.20 | 7,37 | 08.01.09 | 7,20% | 95,00 | -0,00% | 7,90% | 7,58% | 495 | -10,3 | 295 | 939 | USD | BBB+ / / BBB+ |
| Газпром-22 | 03.07.22 | 8,11 | 09.07.09 | 6,51% | 77,00 | -0,00% | 9,68% | 8,45% | 623 | -8,4 | 179 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 04.28.34 | 10,57 | 10.28.09 | 8,63% | 100,25 | 0,12% | 8,60% | 8,60% | 515 | -9,7 | 119 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 08.16.37 | 10,20 | 08.16.09 | 7,29% | 76,75 | 0,33% | 9,71% | 9,50% | 626 | -11,8 | 230 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Лукойл-17 | 06.07.17 | 6,06 | 06.07.09 | 6,36% | 86,50 | -0,00% | 8,73% | 7,35% | 578 | -10,1 | 378 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 06.07.22 | 7,95 | 06.07.09 | 6,66% | 77,00 | -0,00% | 9,82% | 8,64% | 637 | -8,4 | 193 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 07.18.11 | 1,98 | 07.18.09 | 6,88% | 97,77 | -0,16% | 8,02% | 7,03% | 713 | 6,0 | 576 | 500 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 03.20.12 | 2,60 | 09.20.09 | 6,13% | 93,50 | -0,00% | 8,77% | 6,55% | 739 | -2,0 | 651 | 500 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 03.13.13 | 3,31 | 09.13.09 | 7,50% | 94,50 | -0,00% | 9,24% | 7,94% | 786 | -2,4 | 698 | 600 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 07.18.16 | 5,34 | 07.18.09 | 7,50% | 84,00 | -0,00% | 10,76% | 8,93% | 856 | -6,2 | 581 | 1 000 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 03.20.17 | 5,91 | 09.20.09 | 6,63% | 79,50 | -0,00% | 10,53% | 8,33% | 758 | -10,0 | 558 | 800 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 03.13.18 | 6,16 | 09.13.09 | 7,88% | 84,00 | -0,30% | 10,72% | 9,38% | 777 | -5,1 | 578 | 1 100 | USD | BB / *+ / Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 06.27.12 | 2,78 | 06.27.09 | 5,38% | 92,24 | 0,15% | 8,32% | 5,83% | 694 | -7,5 | 606 | 700 | EUR | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 06.27.12 | 2,78 | 06.27.09 | 6,10% | 93,25 | -0,00% | 8,64% | 6,54% | 725 | -2,0 | 638 | 500 | USD | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-14 | 03.05.14 | 4,15 | 09.05.09 | 5,67% | 87,50 | -0,00% | 8,94% | 6,48% | 716 | -4,7 | 399 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-09 | 08.03.09 | 0,19 | 08.03.09 | 10,88% | 101,00 | -0,00% | 5,35% | 10,77% | 446 | -24,3 | 309 | 300 | USD | BB- / Ba2 / BB / * |
| Евраз-13 | 04.24.13 | 3,29 | 10.24.09 | 8,88% | 79,62 | 0,16% | 16,08% | 11,15% | 1470 | -6,6 | 1382 | 1 300 | USD | BB- / B1 / BB / * |
| Евраз-15 | 11.10.15 | 4,84 | 11.10.09 | 8,25% | 72,50 | -0,69% | 15,05% | 11,38% | 1285 | 9,3 | 1010 | 750 | USD | BB- / B1 / BB / * |
| Евраз-18 | 04.24.18 | 5,64 | 10.24.09 | 9,50% | 73,25 | -0,00% | 15,04% | 12,97% | 1209 | -10,0 | 1009 | 700 | USD | BB- / B1 / BB / * |
| Кузбассразрезголь-10 | 07.12.10 | 1,06 | 07.12.09 | 9,00% | 82,50 | 14,58% | 28,05% | 10,91% | 2717 | -1433,2 | 2579 | 200 | USD | / B3 / |
| Распадская-12 | 05.22.12 | 2,71 | 11.22.09 | 7,50% | 84,25 | 0,30% | 14,14% | 8,90% | 1275 | -12,9 | 1188 | 300 | USD | B+e / B1 / B+ |
| Северсталь-13 | 07.29.13 | 3,33 | 07.29.09 | 9,75% | 82,41 | 0,75% | 15,63% | 11,83% | 1385 | -27,4 | 1337 | 1 250 | USD | BB / Ba2 / BB- / * |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-----|-------------------|
| Северсталь-14 | 04.19.14 | 3,91 | 10.19.09 | 9,25% | 82,50 | -0,30% | 14,34% | 11,21% | 1256 | 3,6 | 939 | 375 | USD | BB/ Ba2 / BB-/ |
| ТМК-09 | 09.29.09 | 0,34 | 09.29.09 | 8,50% | 97,70 | -0,00% | 15,33% | 8,70% | 1444 | 12,5 | 1307 | 300 | USD | B+ / B1 / |
| Норникель-09 | 09.30.09 | 0,35 | 09.30.09 | 7,13% | 100,45 | -0,03% | 5,73% | 7,09% | 485 | 2,1 | 347 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-10 | 10.14.10 | 1,33 | 10.14.09 | 8,38% | 101,40 | 0,35% | 7,28% | 8,26% | 640 | -29,7 | 503 | 400 | USD | BB / Ba2 / NR |
| МТС-12 | 01.28.12 | 2,40 | 07.28.09 | 8,00% | 97,00 | -0,00% | 9,28% | 8,25% | 840 | -2,0 | 702 | 400 | USD | BB / Ba2 / BB+/- |
| Вымпелком-09 | 06.16.09 | 0,06 | 06.16.09 | 10,00% | 100,37 | -0,00% | 3,53% | 9,96% | 264 | -71,7 | 127 | 217 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-10 | 02.11.10 | 0,69 | 08.11.09 | 8,00% | 100,12 | 0,12% | 7,79% | 7,99% | 690 | -20,7 | 553 | 300 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-11 | 10.22.11 | 2,21 | 10.22.09 | 8,38% | 95,62 | -0,13% | 10,47% | 8,76% | 958 | 4,4 | 821 | 300 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-13 | 04.30.13 | 3,38 | 10.31.09 | 8,38% | 91,25 | -0,00% | 11,18% | 9,18% | 941 | -4,7 | 892 | 1 000 | USD | BB+ / (P)Ba2 / |
| Вымпелком-16 | 05.23.16 | 5,28 | 11.23.09 | 8,25% | 83,50 | -0,00% | 11,78% | 9,88% | 957 | -6,2 | 683 | 600 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-18 | 04.30.18 | 5,97 | 10.31.09 | 9,13% | 83,25 | 0,60% | 12,26% | 10,96% | 931 | -20,8 | 731 | 1 000 | USD | BB+ / (P)Ba2 / |
| Мегафон | 12.10.09 | 0,52 | 06.10.09 | 8,00% | 101,65 | -0,34% | 4,87% | 7,87% | 398 | 57,1 | 261 | 375 | USD | BB+ / Ba2 / BB+ |
| Прочие | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 1,55 | 07.28.09 | 8,88% | 95,50 | 0,26% | 11,90% | 9,29% | 1101 | -18,3 | 964 | 350 | USD | BB / B2 / BB-/ |
| АПРОСА, 2014 | 11.17.14 | 4,31 | 11.17.09 | 8,88% | 81,20 | -0,06% | 13,89% | 10,93% | 1168 | -4,5 | 894 | 500 | USD | NR / Ba3 / |
| Еврохим | 03.21.12 | 2,53 | 09.21.09 | 7,88% | 86,75 | -0,00% | 13,68% | 9,08% | 1230 | -1,2 | 1142 | 300 | USD | BB / / BB |
| КЗОС-11 | 10.30.11 | 2,07 | 10.30.09 | 9,25% | 40,00 | 14,29% | 58,39% | 23,13% | 5751 | -825,4 | 5613 | 200 | USD | CC / / C / |
| НКНХ-15 | 12.22.15 | 4,52 | 06.22.09 | 8,50% | 65,00 | -0,00% | 17,71% | 13,08% | 1551 | -5,6 | 1277 | 200 | USD | / B1 / B / |
| НМТП-12 | 05.17.12 | 2,71 | 11.17.09 | 7,00% | 86,50 | -0,00% | 12,57% | 8,09% | 1119 | -1,4 | 1031 | 300 | USD | BB+ / Ba1 / |
| Рольф-10 | 06.28.10 | 0,94 | 06.28.09 | 8,25% | 27,00 | -0,00% | 185,7% | 30,56% | 18485 | 173,7 | 18348 | 250 | USD | B- / Caa1 / |
| СИНЕК-15 | 08.03.15 | 4,55 | 08.03.09 | 7,70% | 65,17 | 0,00% | 17,01% | 11,82% | 1480 | -5,5 | 1206 | 250 | USD | / Ba1 / BBB- |

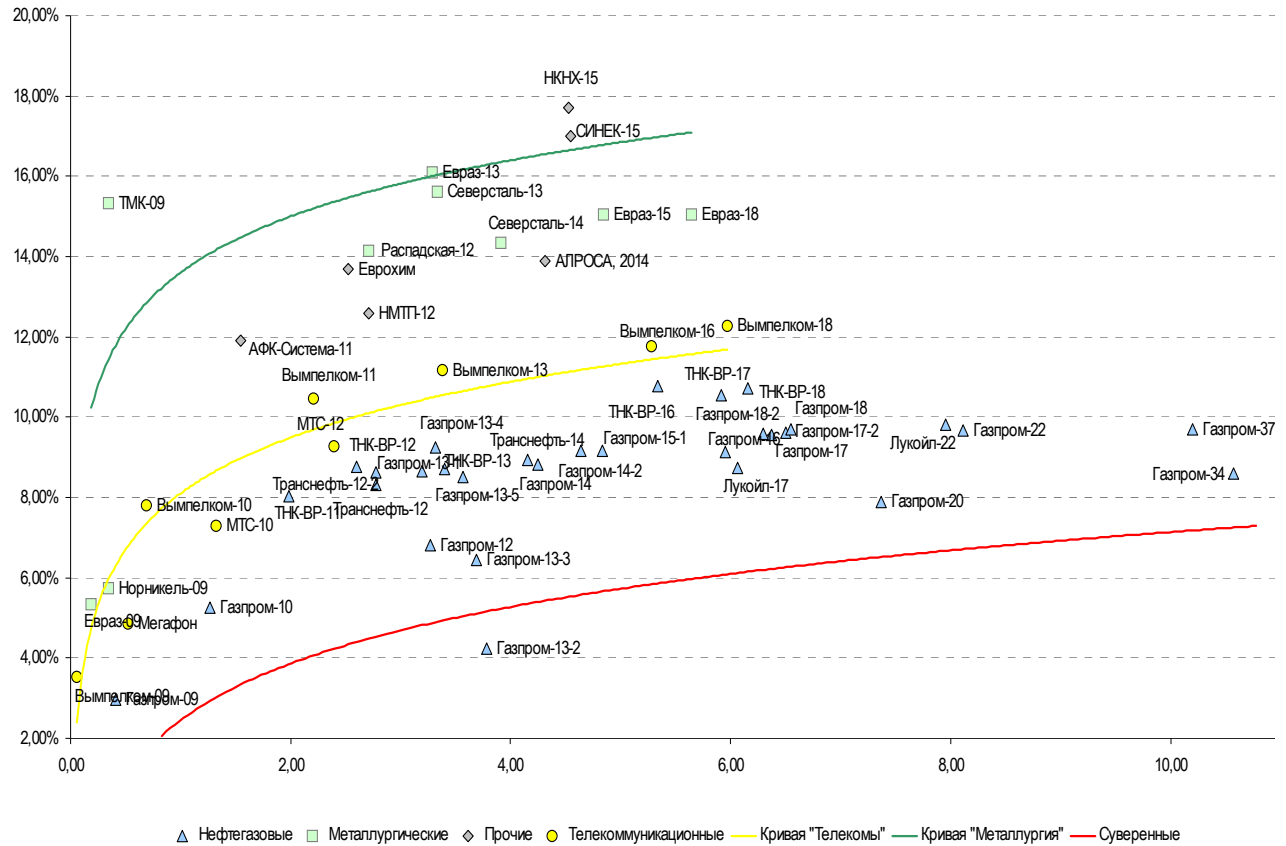
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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.