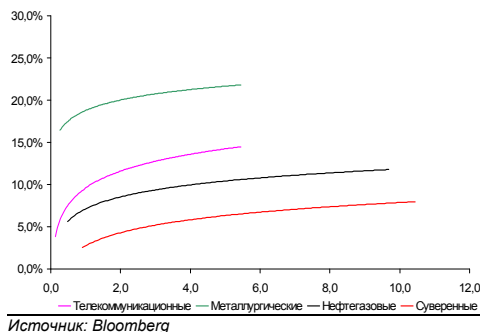
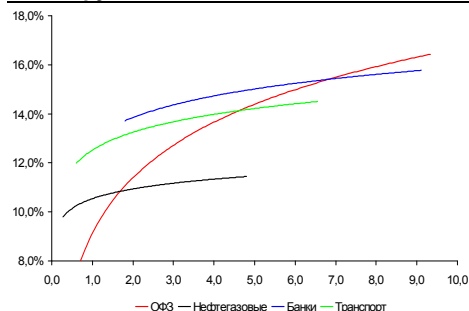


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,99	7,106.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,88	8,946.п. ↑	
Russia-30	96,00	0,00%	8,21
Rus-30 spread	522	46.п. ↑	
Bra-40	127,26	0,22% ↑	8,47
Tur-30	144,51	0,26% ↑	7,58
Mex-34	97,08	0,42% ↑	6,98
CDS 5 Russia	385	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	557	-66.п. ↓	
CDS 5 Brazil	284	-76.п. ↓	
CDS 5 Turkey	322	-156.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	2 441	06.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	97	-36.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 260	17b.п. ↑	
VIX Index, \$	37	-0,33% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,4187	-1,08% ↓	13,7 ↑
\$/Руб.	33,1834	-0,81% ↓	11,4 ↑
EUR/\$	1,3163	0,15% ↑	-5,8 ↓
\$/BRL	2,21	-0,66% ↓	-5,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,1776	-2,17% ↓	12,82
NDF Rub 6m	35,1734	-2,31% ↓	12,88
NDF Rub 12m	37,3226	-2,69% ↓	13,50
3M Libor	1,0725	-1,94б.п. ↓	
Libor overnight	0,2050	0,206.п. ↑	
MIACR, 1d	7,51	-716.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	29 848	19 773 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	831	1,31% ↑	31,58 ↑
DOW	8 076	1,50% ↑	-7,98 ↓
S&P500	866	1,68% ↑	-4,10 ↓
Bovespa	46 772	2,12% ↑	24,56 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	50,89	1,28% ↑	19,7 ↑
Gold	910,90	0,87% ↑	4,5 ↑
Nickel	11 494	-0,69% ↓	-1,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Уверенность инвесторов в итогах стресс-тестов банков растет, способствуя перетоку средств из безрисковых активов. UST-10 в очередной раз тестировала 3%. Продажи Rus-30 российским игроком встретили адекватный спрос.

Рублевые облигации

Предстоящие налоговые выплаты и погашение кредитов ЦБ ограничит покупательную активность на этой неделе. Однако агрессивных продаж не ожидаем. Ситуация с ликвидностью остается хорошей. Ждем спроса на облигации Москвы. Эмитент готов предоставить премию.

Макроэкономика, стр. 3

Официальный базовый прогноз сокращения ВВП на 2009 г – 6% ВВП, пессимистичный – 7.4%; НЕГАТИВНО

Новый официальный экономический сценарий предполагает резкое падение инвестиций, что указывает на неспособность государства компенсировать сжатие в частном секторе.

Корпоративные новости, стр. 3

СИБУР может провести допэмиссию акций на 10 млрд руб

Весь объем допэмиссии может быть выкуплен Газпромбанком. Поддержка контролирующего акционера хороший знак для держателей облигаций СИБУРа.

Госпомощь АвтоВАЗу может не успеть к офертам и погашению облигаций

Выделение средств может затянуться. Мы считаем, что компания погасит биржевые облигации, однако исполнение оферт – под вопросом.

Спор между Корпорацией Строймонтаж и Балтийским банком продолжается

НЛМК подал иски о взыскании долгов с ГАЗа и КамАЗа

Очередной иск к Банана-Мама

ВТК объявила о самоликвидации

Теперь инвесторы могут не надеяться на хотя бы частичное погашение облигаций.

УРСА Банк выкупит еврооблигации двух выпусков погашением в 2010 и 2011 гг на 49,6 млн евро

Нижегородская область отказалась от размещения в 2009 г облигационного займа на 2,7 млрд руб

Казахстанские банки продолжают реструктурироваться

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР проведет 27 и 28 апреля беззалоговые кредитные аукционы на суммы до 10 млрд руб и 50 млрд руб
- Дальсвязь планирует разместить 5 выпусков 3-летних биржевых облигаций суммарным объемом 6 млрд руб
- Ренессанс Капитал продлил до 22 мая срок действия предложения о реструктуризации долга "РБК - ИС"
- Банк Союз установил ставку 3-5-го купонов по 3-му выпуску облигаций в размере 16% годовых (+590 б.п.)
- Пава установила ставку 11-го купона по 2-му выпуску облигаций в размере 19% годовых (+750 б.п.)
- "Объединенные кондитеры - Финанс" выкупили по оферте облигации серии 02 на 1,39 млрд руб
- ТОППРОМ-Инвест допустило техдефолт по оферте облигаций на 248,6 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу доходности американских казначейских облигаций демонстрировали рост на фоне положительной динамики фондовых индексов (S&P +1.68%). Оптимизм участников фондового рынка был обусловлен, главным образом, хорошей отчетностью за 1-ый квартал таких компаний, как Ford, Microsoft и American Express. Кроме того, среди инвесторов растет уверенность в удачном прохождении стресс-тестов крупнейших банков. По итогам дня доходность UST-10 выросла на 7 б.п. до 2.99%. Однако этим утром на рынке наблюдается некоторая коррекция, доходности UST снижаются, на фоне падения фьючерса S&P более чем на 1.5%.

В пятницу основные события на российском рынке развернулись в суверенном секторе, где наблюдались активные продажи Rus-30 одним из локальных игроков. Однако его предложение встретило спрос как от внутренних, так и от западных инвесторов, в результате чего цена Rus-30 упала незначительно, закрывшись в районе 95.75-96% от номинала (YTM 8.26-8.22%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остается без изменений.

В корпоративном секторе активность была невысокая, каких-то запоминающихся событий не происходило. Разве что можно отметить крупного покупателя на ВТБ-18 (YTM 13.4%).

На предстоящей неделе в отсутствие каких-либо значимых событий активность будет постепенно снижаться в связи с предстоящими в начале мая выходными как в России, так и в Лондоне.

Рублевые облигации

Прошедшая неделя на рублевом рынке долга завершилась на позитивной ноте. В корпоративном секторе спрос по-прежнему концентрируется в коротких выпусках госбанков: ВТБ-Лизинг-1 (YTP 15%), РСХБ-3 (YTP 12.85%), ВТБ-5 (YTP 13.7%), Транскредитбанк-4 (YTP 14.4%). Тем не менее, основная активность сосредоточена в облигациях Москвы. Облигации Москва-45 (YTM 16.3%), Москва-50 (YTM 16%) и Москва-54 (YTM 16.75%) прибавили по итогам дня в пределах 0.5 п.п.

Однако до середины недели мы не исключаем активизации продаж в этом секторе в рамках подготовки участников рынка к новым размещениям облигаций Москвы. В эту среду состоится доразмещение Москвы серий 50 и 58 с погашением в течение 2011 г суммарным объемом 10,5 млрд руб. Судя по всему, эмитент готов дать хорошую премию инвесторам при размещении этих выпусков, что способно вызвать коррекцию вверх всей кривой доходности эмитента.

На этой неделе в рамках налоговых выплат (27 апреля НДС 78 млрд руб и 28 апреля налог на прибыль 111 млрд руб) и погашения ранее выданных беззалоговых кредитов ЦБ на 74 млрд руб, вероятно сокращение спроса. Однако ситуация с рублевой ликвидностью позволяет нам не беспокоиться относительно возможного дефицита средств. В частности, в пареддверии погашения беззалоговых кредитов ЦБ проведет новые аукционы суммарным объемом 60 млрд руб.

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

Макроэкономика

Официальный базовый прогноз сокращения ВВП на 2009 г – 6% ВВП, пессимистичный – 7.4%; НЕГАТИВНО

Правительство пересмотрело экономические сценарии на 2009 г. Предыдущий прогноз экономического спада на 2.2% ВВП стал выглядеть слишком оптимистично после того как за 1Кв09 было зафиксировано падение на 9.5%. Пересмотренный прогноз в разы хуже первого варианта: предполагается снижение ВВП по итогам года на уровне 6.0-7.4%.

Новый базовый сценарий исходит из предположения падения инвестиций на 21.1%, что указывает на неспособность правительства в полной мере компенсировать сжатие в частном секторе. Также по этому сценарию инфляция в 2009 г замедлится до 10%, а среднегодовой курс рубля составит 34.1 руб/\$.

На наш взгляд, официальные прогнозы инфляции и обменного курса выглядят слишком оптимистичными, учитывая увеличение бюджетного дефицита как минимум до 10%, что окажет дополнительное давление на обменный курс рубля.

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

Корпоративные новости

СИБУР может провести допэмиссию акций на 10 млрд руб

Допэмиссия будет направлена на финансирование инвестпрограммы СИУБРа. По данным Ведомостей, весь объем допэмиссии может быть выкуплен Газпромбанком.

Поддержка контролирующего акционера безусловно хороший знак для держателей облигаций СИБУРа. Это означает, что в среднесрочной перспективе СИБУР останется под контролем Газпромбанка, и сделка по выкупу контрольного пакета менеджментом вряд ли состоится.

Госпомощь АвтоВАЗу может не успеть к офертам и погашению облигаций

Деньги, которые Правительство РФ планирует направить в качестве имущественного вноса в Ростехнологии для дальнейшего предоставления кредита АвтоВАЗу (25 млрд руб), потребуют поправок в бюджет. Этот процесс может затянуться до конца июня, и, таким образом, госпомощь может и не подоспеть во время. Компании предстоит до конца июня погасить 2 выпуска биржевых облигаций объемом 1 млрд руб каждый, а также пройти оферту по двум выпускам облигаций в сумме на 10 млрд руб.

Мы считаем, что компания изыщет деньги на погашение биржевых облигаций (2 млрд руб), тогда как исполнение оферт в случае предъявления значительного объема к выкупу может оказаться проблематичным. Госбанки пока неохотно предоставляют АвтоВАЗу кредиты. Только на днях ВТБ предоставил компании кредит на 4 млрд руб на пополнение оборотных средств. Еще ожидается выделение кредита Сбербанка на аналогичную сумму.

Спор между Корпорацией Строймонтаж и Балтийским банком продолжается

Балтийский банк официально выразил свою позицию в конфликте с компанией Строймонтаж, задолжавшей банку 950 млн руб. В соответствии с комментариями банка, компания использует ситуацию с дольщиками как прикрытие, чтобы затянуть решение вопроса. Банк подозревает, что компания может начать выводить активы, а президент компании, выступающий поручителем по кредитам, выводит и свое личное имущество. В уплату долга банку был предложен офисный центр Монблан.

НЛМК подал иски о взыскании долгов с ГАЗа и КамАЗа

16 апреля в липецкий арбитражный суд поступил иск от НЛМК о взыскании долгов с группы ГАЗ. Сумма иска составляет 1,163 млрд руб, включая неустойку. В НЛМК говорят, что долг группы составляет 35% от общей просроченной дебиторской задолженности комбината. Поставка продукции НЛМК в адрес группы ГАЗ прекращена с октября 2008 г.

Также НЛМК 22 апреля подал иск к КамАЗу более чем на 135 млн руб.

Очередной иск к Банана-Мама

На этот раз иск к компании подала лизинговая компания Европлан. Сумма просрочки платежей составила 7.7 млн руб. Представитель Европлана также отметил, что они не могут взыскать с компании оборудование в лизинге, поскольку оно отсутствует на месте, а оборот компании проходит через третьи компании.

ВТК объявила о самоликвидации

Общее собрание акционеров Волжской Текстильной Компании приняло решение о добровольной ликвидации компании. Также на собрании была утверждена ликвидационная комиссия.

Мы полагаем, что данное решение акционеров не позволяет инвесторам надеяться на хотя бы частичное погашение облигационного займа. С момента наступления дефолта по выпуску прошло достаточное много времени, а менеджментом так и не был предложен разумный план по финансовому оздоровлению компании.

УРСА Банк выкупит еврооблигации двух выпусков погашением в 2010 и 2011 гг на 49,6 млн евро

В частности, выпуск с погашением в 2010 г предполагается выкупить в объеме 26,075 млн евро, цена выкупа находится в диапазоне 92-97% от номинала. Выпуск с погашением в 2011 г будет выкуплен на 23,563 млн евро по цене 84-95% от номинала. Сделки по выкупу еврооблигаций планируется завершить 28 апреля.

УРСА-Банк уже проводил выкуп еврооблигаций этих серий в 1-м квартале 2009 г на 74,670 млн евро и на 26,529 млн евро соответственно. Общий объем выкупленных банком еврооблигаций по состоянию на 1 марта 2009 г составляет более \$274 млн по номиналу.

В настоящее время евробонды УРСА-10 торгуются заметно ниже указанного уровня – чуть выше 85% от номинала, тогда как выпуск с погашением в 2011 г стоит на уровне нижней границы диапазона.

Нижегородская область отказалась от размещения в 2009 г облигационного займа на 2,7 млрд руб

Регион провел мониторинг ситуации на фондовом рынке, выяснив, что выпуск можно разместить только под 26-28% годовых без гарантии полного размещения. В результате область планирует замещать облигационные заимствования привлечением кредитных ресурсов банков.

В 2009 г облбюджету банки открыли кредитные линии под 15% годовых, кроме того, еще действуют кредитные линии, открытые в 2008 г, под 13% годовых.

Казахстанские банки продолжают реструктурироваться

В прошлую пятницу казахстанский БТА Банк объявил, что в связи с требованием ряда кредиторов досрочно погасить обязательства, прекращает все выплаты основных сумм задолженности с 20 апреля. Банк планирует возобновить выплаты после того, как разработает новую программу управления задолженности. S&P в тот же день понизило рейтинги банка до дефолтного уровня D.

Интересным является тот факт, что аффилированный российский БТА Банк решил провести ребрендинг и переименоваться в АМТ-банк, во избежание ассоциаций с материнским банком в Казахстане, который был национализирован.

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	0,91	09.30.09	8,25%	103,63	0,04%	2,74%	7,96%	182	-11,1	0,89	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,43	07.24.09	11,00%	139,92	3,37%	5,44%	7,86%	295	-53,9	6,26	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,80	06.24.09	12,75%	139,21	-0,31%	8,55%	9,16%	556	-3,6	8,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,45	09.30.09	7,50%	96,00	0,00%	8,21%	7,81%	522	-7,1	10,03	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,96	05.14.09	3,00%	96,08	0,22%	5,06%	3,12%	414	-9,6	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,28	10.12.09	6,45%	96,42	0,07%	8,08%	6,69%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,99	10.20.09	5,06%	72,39	-3,09%	10,58%	7,00%	--	--	--	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	0,90	09.30.09	9,13%	96,55	-0,00%	13,18%	9,45%	1226	4,5	1044	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,11	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,48%	8,64%	1155	3,7	973	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,90	06.20.09	9,25%	81,25	0,00%	20,44%	11,38%	1951	4,9	1770	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,45	10.10.09	7,88%	99,44	0,04%	9,14%	7,92%	821	-7,3	639	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,72	06.25.09	8,20%	81,50	-1,21%	15,85%	10,06%	1452	47,9	1311	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,35	06.24.09	9,25%	83,00	0,00%	14,86%	11,14%	1331	-0,5	1212	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,48	06.09.09	8,63%	61,50	0,00%	19,11%	14,02%	1721	-1,4	1367	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,99	08.22.09	8,64%	57,50	0,00%	19,40%	15,02%	1750	-1,7	1396	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,42	09.28.09	8,00%	101,00	0,00%	5,53%	7,92%	460	-4,1	278	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,48	05.26.09	7,38%	100,58	-0,09%	6,97%	7,33%	605	6,5	423	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,38	05.13.09	7,34%	82,50	0,00%	13,04%	8,89%	1148	-0,4	1029	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,73	05.25.09	7,50%	65,75	-2,95%	16,13%	11,41%	1423	63,4	1069	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,37	05.10.09	6,81%	57,50	0,00%	16,56%	11,84%	1466	-1,6	1112	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,78	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	61,98%	13,39%	6105	57,8	5923	125	USD	B- / Ca1 / - /
БИН Банк-09	05.18.09	0,06	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	298,94%	11,18%	29801	3581,1	29620	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,28	10.12.09	7,50%	94,50	0,53%	10,08%	7,94%	915	-22,8	733	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,94	06.30.09	8,25%	94,46	-0,12%	11,23%	8,73%	1030	8,3	848	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,05	04.30.09	6,61%	86,50	0,58%	11,38%	7,64%	1005	-18,8	864	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,68	08.04.09	6,32%	74,94	-0,07%	12,54%	8,43%	1064	-0,2	710	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,95	02.15.10	4,25%	90,06	-0,57%	6,07%	4,72%	358	8,7	63	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.09	6,88%	81,00	0,93%	10,12%	8,49%	763	-16,0	468	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,05	06.30.09	6,25%	75,00	2,04%	8,68%	8,33%	569	-25,8	47	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,94	06.15.09	7,97%	92,50	-0,54%	12,05%	8,62%	1112	30,8	930	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,47	06.28.09	7,93%	84,00	0,00%	13,02%	9,44%	1146	-0,6	1027	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,13	09.23.09	6,50%	77,38	-0,16%	11,60%	8,40%	970	1,4	616	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,44	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,06%	8,84%	1013	4,2	831	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,94	10.13.09	7,50%	97,20	-0,01%	10,63%	7,72%	970	4,0	788	250	USD	/ Ba3 / - /
ЛОКО-10	03.01.10	0,81	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	64,63%	14,71%	6371	56,5	6189	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,17	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,01%	8,82%	908	5,8	726	100	USD	/ B1 / - / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,55	09.10.09	8,88%	55,02	-0,01%	21,78%	16,13%	1988	-1,2	1634	60	USD	/ B2 / - /
МДМ-10	01.25.10	0,73	07.25.09	7,77%	98,75	0,00%	9,51%	7,86%	858	2,7	677	425	USD	BB- / - / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,99	07.21.09	9,75%	85,50	0,00%	17,88%	11,40%	1695	3,6	1513	200	USD	B / - / Baa2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,77	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	42,45%	11,95%	4152	35,8	3970	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,09	07.06.09	9,00%	77,50	0,00%	34,93%	11,61%	3400	20,6	3218	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,44	07.06.09	1,97%	97,97	0,00%	6,67%	2,01%	574	9,1	393	500	USD	/ Baa3 / - / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,04	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	19,61%	8,29%	1868	193,3	1686	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,74	08.02.09	8,19%	97,98	-0,00%	10,97%	8,36%	1004	3,8	823	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,81	10.20.09	9,75%	60,09	-0,08%	20,36%	16,23%	1846	0,0	1492	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,62	06.17.09	8,75%	99,65	0,00%	9,29%	8,78%	837	1,6	655	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,37	10.04.09	8,75%	93,01	-0,03%	14,29%	9,41%	1336	5,8	1155	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,26	10.20.09	8,75%	87,00	0,00%	15,24%	10,06%	1431	2,6	1249	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,02	07.15.09	10,75%	87,27	0,16%	15,36%	12,32%	1402	-5,2	1261	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,00	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,01%	24,95%	2646	-0,9	2257	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,10	09.29.09	6,20%	68,33	-0,09%	13,79%	9,07%	1189	0,3	834	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,10	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,37%	10,01%	1344	4,2	1162	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,40	06.24.09	9,75%	100,12	0,40%	9,42%	9,74%	850	-99,4	668	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,49	05.29.09	6,88%	98,56	-0,06%	7,85%	6,98%	692	5,6	510	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,43	05.16.09	7,18%	88,69	-0,13%	10,68%	8,09%	913	2,9	794	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,94	07.14.09	7,13%	86,38	0,14%	10,89%	8,25%	934	-4,7	545	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	73,00	-0,68%	12,70%	9,55%	1080	11,0	726	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,96	05.15.09	6,30%	77,50	-0,64%	10,51%	8,13%	802	9,8	507	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,15	05.29.09	7,75%	81,06	0,08%	11,11%	9,56%	862	-2,5	567	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,39	09.16.09	6,83%	93,50	-0,53%	24,22%	7,30%	2329	177,2	2147	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,38	10.07.09	7,50%	66,50	-0,75%	40,26%	11,28%	3933	83,7	3751	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,10	06.29.09	8,49%	71,75	-1,03%	41,11%	11,83%	4018	133,4	3836	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,74	05.05.09	8,63%	61,46	-1,68%	37,45%	14,03%	3652	120,1	3471	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,80	06.16.09	8,88%	38,94	-2,31%	31,12%	22,79%	2957	65,8	2568	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,70	06.01.09	9,75%	37,52	0,01%	32,14%	25,99%	3059	-0,2	2670	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,33	05.14.09	5,93%	94,75	-0,79%	8,26%	6,26%	733	35,6	551	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,50	05.15.09	6,48%	94,50	2,72%	8,10%	6,86%	654	-78,5	535	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,63	07.02.09	6,47%	92,50	0,54%	8,64%	6,99%	708	-16,3	589	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	80,13	-0,31%	10,95%	7,78%	905	4,9	551	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,04	05.12.09	9,00%	100,00	0,00%	8,64%	9,00%	772	0,2	590	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,24	06.30.09	12,00%	84,12	2,17%	19,91%	14,27%	1898	-98,0	1717	100	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,30	11.16.09	8,30%	84,50	-0,22%	16,10%	9,82%	1517	13,6	1336	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,63	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,14%	10,45%	1821	12,6	1639	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,97	10.26.09	9,75%	60,50	0,00%	71,68%	16,12%	7075	56,9	6894	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	05.10.09	9,13%	73,08	0,00%	44,19%	12,49%	4327	30,5	4145	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,60	07.18.09	10,51%	35,50	0,00%	34,45%	29,62%	3290	-0,3	3171	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,00	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	11,12%	7,29%	1019	4,1	838	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,92	06.17.09	9,00%	93,00	0,00%	12,83%	9,68%	1190	2,2	1009	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,98	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	90,46%	18,75%	8954	70,8	8772	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,99	05.21.09	7,00%	85,63	0,05%	23,73%	8,17%	2280	9,3	2098	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,93	10.11.09	9,50%	79,50	0,00%	36,80%	11,95%	3588	23,8	3406	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,88	06.20.09	11,00%	89,03	1,73%	17,31%	12,36%	1638	-91,8	1456	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

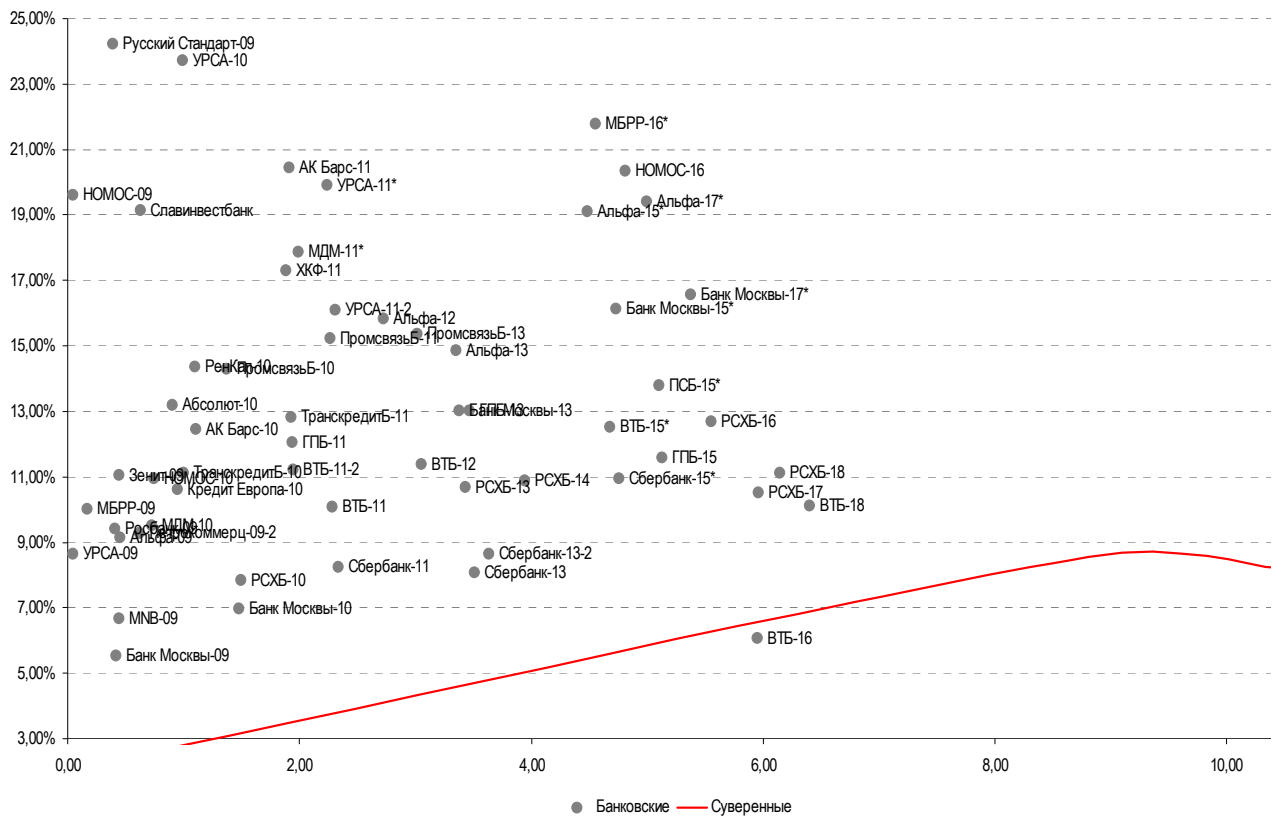
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,48	10.21.09	10,50%	102,88	-0,02%	4,42%	10,21%	349	-4,3	167	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,35	09.27.09	7,80%	101,64	-0,04%	6,50%	7,67%	558	3,1	376	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,33	12.09.09	4,56%	83,74	0,12%	10,13%	5,45%	880	17,7	739	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,25	09.01.09	9,63%	97,00	0,00%	10,59%	9,92%	925	-0,4	784	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,86	07.22.09	4,51%	100,09	0,08%	4,48%	4,50%	293	-3,6	-96	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,76	07.22.09	5,63%	94,75	-0,39%	7,08%	5,94%	552	9,4	163	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,46	10.11.09	7,34%	89,79	-0,06%	10,56%	8,18%	901	0,8	782	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,62	07.31.09	7,51%	90,48	-0,34%	10,32%	8,30%	877	8,6	758	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,30	02.25.10	5,03%	79,34	-0,18%	10,72%	6,34%	882	3,0	528	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,67	10.31.09	5,36%	77,50	0,00%	11,01%	6,92%	911	-1,7	557	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,86	06.01.09	5,88%	79,32	0,06%	10,65%	7,41%	875	-3,1	521	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	05.22.09	6,21%	76,77	-0,57%	10,78%	8,09%	829	9,0	533	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,37	03.22.10	5,14%	69,70	0,12%	11,08%	7,37%	859	-3,1	564	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,46	11.02.09	5,44%	69,17	-0,61%	11,24%	7,86%	875	9,0	579	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,49	02.13.10	6,61%	73,54	-0,13%	11,54%	8,98%	905	1,0	610	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,23	10.11.09	8,15%	83,00	-0,60%	11,20%	9,81%	871	8,8	576	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,37	08.01.09	7,20%	91,25	-0,27%	8,45%	7,89%	596	2,4	301	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,90	09.07.09	6,51%	69,00	0,00%	11,09%	9,43%	810	-6,9	254	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,68	04.28.09	8,63%	92,25	-0,27%	9,44%	9,35%	645	-4,3	123	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,57	08.16.09	7,29%	69,50	-0,71%	10,74%	10,49%	775	0,6	219	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.09	6,36%	79,50	-1,24%	10,12%	7,99%	763	19,9	468	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	75,00	-0,66%	10,14%	8,87%	715	1,5	159	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,06	07.18.09	6,88%	92,96	-0,07%	10,49%	7,40%	957	5,6	775	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,66	09.20.09	6,13%	85,75	0,00%	12,10%	7,14%	1076	1,0	935	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,35	09.13.09	7,50%	83,00	-0,60%	13,24%	9,04%	1168	18,4	1049	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,28	07.18.09	7,50%	74,25	0,00%	13,12%	10,10%	1121	-1,9	767	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,80	09.20.09	6,63%	67,50	-0,18%	13,42%	9,81%	1093	2,4	798	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,99	09.13.09	7,88%	71,80	0,00%	13,40%	10,97%	1090	-1,2	795	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,88	06.27.09	5,38%	105,71	0,17%	3,44%	5,09%	211	-6,7	70	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,85	06.27.09	6,10%	88,75	0,00%	10,35%	6,88%	902	0,5	761	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,20	09.05.09	5,67%	80,50	0,00%	10,95%	7,04%	940	-0,7	551	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,27	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,96%	10,74%	503	-13,4	322	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,31	10.24.09	8,88%	69,50	0,36%	20,41%	12,77%	1907	-10,6	1766	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,49	05.10.09	8,25%	63,00	0,80%	18,14%	13,10%	1624	-19,6	1269	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,44	10.24.09	9,50%	63,00	0,80%	17,94%	15,08%	1603	-18,0	1249	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,12	07.12.09	9,00%	62,75	0,00%	54,96%	14,34%	5403	33,5	5221	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,64	05.22.09	7,50%	75,50	0,00%	18,27%	9,93%	1694	2,2	1553	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,37	07.29.09	9,75%	76,57	0,78%	17,82%	12,73%	1626	-24,7	1507	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,94	10.19.09	9,25%	76,00	0,33%	16,50%	12,17%	1495	-9,7	1106	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,42	09.29.09	8,50%	95,20	-0,31%	20,73%	8,93%	1980	101,2	1798	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,43	09.30.09	7,13%	100,46	0,03%	5,97%	7,09%	504	-7,6	323	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,40	10.14.09	8,38%	100,60	0,00%	7,93%	8,33%	700	0,5	518	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,47	07.28.09	8,00%	94,75	0,26%	10,23%	8,44%	889	-10,9	748	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,14	06.16.09	10,00%	100,63	0,14%	5,14%	9,94%	421	-119,2	240	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,77	08.11.09	8,00%	97,63	0,00%	11,19%	8,19%	1026	4,0	845	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,28	10.22.09	8,38%	92,00	0,00%	12,20%	9,10%	1127	1,9	946	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,25	04.30.09	8,38%	80,88	-0,15%	14,88%	10,36%	1355	5,6	1214	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,91	05.23.09	8,25%	71,13	0,18%	15,01%	11,60%	1311	-5,4	957	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,45	04.30.09	9,13%	71,60	0,14%	14,97%	12,74%	1307	-4,6	952	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,60	06.10.09	8,00%	101,40	0,00%	5,65%	7,89%	472	-2,1	291	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,62	07.28.09	8,88%	90,50	0,28%	15,23%	9,81%	1430	-14,3	1248	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,07	05.17.09	8,88%	72,85	0,21%	16,53%	12,18%	1497	-5,7	1108	500	USD	NR/ Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,59	09.21.09	7,88%	78,75	0,00%	17,52%	10,00%	1618	1,9	1477	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,81	04.30.09	9,25%	30,00	0,00%	75,14%	30,83%	7421	24,1	7240	200	USD	CC/ / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,51	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,46%	14,17%	1756	-1,4	1402	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,67	05.17.09	7,00%	80,50	1,90%	15,21%	8,70%	1388	-71,4	1247	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,05	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	130,6%	23,57%	12966	103,0	12784	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,54	08.03.09	7,70%	59,50	0,00%	19,02%	12,94%	1712	-1,3	1358	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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