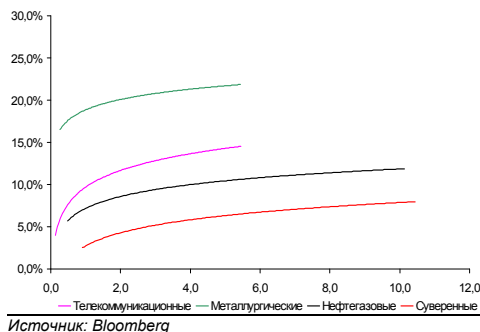
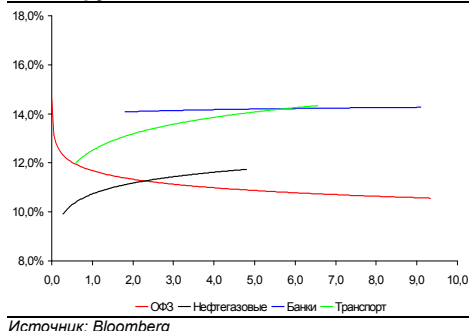


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,91	-8,206.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,83	-5,186.п. ↓	
Russia-30	96,00	0,00% ↑	8,21
Rus-30 spread	530	-86.п. ↓	
Bra-40	127,68	-0,02% ↓	8,49
Tur-30	143,87	0,26% ↑	7,63
Mex-34	96,09	-0,40% ↓	7,07
CDS 5 Russia	389	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	559	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	294	106.п. ↑	
CDS 5 Turkey	327	56.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	2 439	-26.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	93	-46.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 222	-38b.p. ↓	
VIX Index, \$	38	1,50% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,3904	-0,08% ↓	13,6 ↑
\$/Руб.	33,4661	1,01% ↑	12,3 ↑
EUR/\$	1,2995	-1,87% ↓	-7,0 ↓
\$/BRL	2,20	0,05% ↑	-5,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,4985	0,99% ↑	12,82
NDF Rub 6m	35,4638	0,17% ↑	12,88
NDF Rub 12m	37,7385	1,16% ↑	13,50
3M Libor	1,0538	-1,886.п. ↓	
Libor overnight	0,2088	0,216.п. ↑	
MIACR, 1d	8,57	1066.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	49 033	19 185 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	803	-3,40% ↓	27,11 ↑
DOW	8 025	-0,64% ↓	-8,56 ↓
S&P500	858	-1,01% ↓	-5,06 ↓
Bovespa	45 820	-2,04% ↓	22,02 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	48,97	-5,91% ↓	14,7 ↑
Gold	909,90	-1,34% ↓	2,7 ↑
Nickel	11 322	-0,75% ↓	-2,5 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Плохая корпоративная отчетность в США, покупки КО со стороны Казначейства и вспышка свиного гриппа – основные факторы падения доходностей UST. Российский внешний долг практически не торговался.

Рублевые облигации

Спрос на рублевую ликвидность резко возрос в связи с налоговыми выплатами, ограничив активность инвесторов на долговом рынке. Ожидаем увеличения активности после размещения облигаций Москвы и накануне длинных выходных.

Корпоративные новости, стр. 3

Казаньоргсинтез: одна ступень до дефолта

Пока компания ищет рефинансирование в госбанках, западные инвесторы готовы объявить дефолт по ее долгам.

Аптечная сеть 36.6 не спешит продавать Верофарм

Хорошая отчетность Верофарма может сыграть злую шутку с держателями облигаций Аптечной сети 36.6. Риски реструктуризации/дефолта по-прежнему высоки.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ростехнологии, Сбербанк, ВТБ и Газпромбанк подписали меморандум о сотрудничестве
- Fitch понизило рейтинги облигаций Alliance DPR Company SA серий 2006-B и 2007-A до уровня CC с B-, и подтвердило рейтинг облигаций серии 2006-A на уровне AAA
- Банк России зарегистрировал три выпуска облигаций банка Петрокоммерц общим объемом 11 млрд руб
- МЭЧЕЛ принял решение о выпуске 9 серий облигаций на 45 млрд руб сроками обращения от 7 до 10 лет
- ОАО "ДОМО" приняло решение о размещении облигаций на 4 млрд руб
- Таттелеком установил по облигациям 4-го выпуска ставку 4-5-го купонов в размере 16% годовых (без изменений)
- ГЛОБЭКС-Финанс выкупило по оферте облигации на 513,81 млн руб по номиналу
- Связь-Банк в рамках оферты выкупил 98,7% облигаций дебютной серии
- «Жилсоципотекса-Финанс» выкупила по оферте облигации серии 02 на 606,6 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Росту котировок американского долга на вчерашних торгах способствовали (1) итоги аукциона UST-2 на \$40 млрд, на котором инвесторы показали довольно высокий спрос, а также (2) очередной выход ФРС на вторичный рынок с покупками Treasuries. В результате доходности UST-10 упали на 8 б.п. до 2.91%.

Негативные настроения на фондовых площадках (S&P -1%) были подкреплены слабой отчетностью U.S.Steel, показавший чистый убыток в 1кв09, вдвое превысивший прогнозы аналитиков. Не лучшим образом на настроениях инвесторов отразилась и вспышка свиного гриппа в Северной Америке. Этим утром фьючерс на S&P продолжает снижаться (-1,5%), демонстрируя возросший спрос на безрисковые активы.

Из позитивных моментов можно отметить предложение GM обменять долговые обязательства в объеме \$27 млрд на акции. Данная мера в случае ее успешного претворения в жизнь поможет автогиганту избежать банкротства, а владельцы облигаций, в свою очередь, получают контроль над 10% компании.

На российском рынке евробондов был особенно тихий день, традиционный для понедельника. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 торговался в районе 95/875-96.125% от номинала (YTM 8.23-8.19%). В корпоративном сегменте мы видели продавцов в коротких выпусках Евраза, Вымпелкома и Банка Москвы с погашениями в этом году.

Рублевые облигации

Вчера наблюдался резкий спрос на рублевые ресурсы со стороны банков, что связано с проходящими в настоящее время налоговыми платежами. На этом фоне объем спроса на привлечение средств через РЕПО существенно возрос. Банки привлекли в ЦБ вчера 50 млрд руб против среднего объема за течение апреля на уровне 10-15 млрд руб. Ставки, при этом повысились до 10,5% годовых.

Следствием ухудшения ситуации на денежном рынке стало сокращение активности на рынке рублевого долга. Совокупный объем операций с корпоративными облигациями не превышал \$160 млн. На рынке преобладали точечные сделки в коротких выпусках 2-го эшелона с хорошим кредитным качеством, относительно активно торговались несколько имен из первого эшелона (Газпром-4 YTM 10.9%, ВТБ-6 YTP 10.9%, ВТБ-Лизинг YTP 15.2%, АФК Система YTP 18.6%).

Некоторый рост активности вероятен завтра по результатам аукциона Москвы. Нереализованный спрос инвесторы перенесут на вторичный рынок. Кроме того, накануне длинных выходных участники рынка могут пополнить свои позиции короткими выпусками 2-го эшелона с хорошей текущей доходностью. В мае же мы ждем активизации первичного рынка – все больше эмитентов принимают решения о новых размещениях и регистрируют новые выпуски.

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

Корпоративные новости**Казаньоргсинтез: одна ступень до дефолта**

Вчера Fitch понизил рейтинг Казаньоргсинтеза на одну ступень – до уровня С. Агентство обеспокоено отсутствием прогресса переговоров компании по рефинансированию обязательств с погашением в 2009 г.

Fitch отмечает, что получаемые денежные потоки и ликвидность КЗОСа недостаточны для покрытия обязательств с погашением в ближайшее время, и компания в значительной мере зависит от продления кредиторами этих обязательств.

Мы понимаем логику агентства. Хотя компания проводит переговоры с государственными банками относительно предоставления финансирования, терпение западных инвесторов на исходе, и они на грани объявления дефолта по долгам компании.

Аптечная сеть 36.6 не спешит продавать Верофарм

Похоже, что сильные финансовые результаты Верофарма за 2008 г привели к смене планов Аптеки 36.6 по продаже этого актива как можно быстрее. Действительно, актив генерирует положительный операционный денежный поток и значительно улучшает консолидированную отчетность группы. Кроме того, сейчас Аптечная сеть 36.6 может рассчитывать на более высокую продажную цену Верофарма. Наконец, у компании еще есть время на привлечение рефинансирования долгов.

Тем не менее, процесс по поиску рефинансирования и/или поиск хорошего покупателя на прибыльный актив может затянуться. Мы не исключаем, что компания рассматривает возможность реструктуризации выпуска, погашаемого в июне 2009 г. Если эмитент к этому моменту решит все же продавать Верофарм – в новом займе инвесторам могут быть предложены ковенанты, ставящие сроки его погашения в зависимости от продажи этого актива.

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0,90	09.30.09	8,25%	103,63	-0,00%	2,73%	7,96%	182	0,7	0,89	656	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-18	07.24.18	6,43	07.24.09	11,00%	139,85	-0,05%	5,45%	7,87%	302	6,6	6,26	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-28	06.24.28	8,80	06.24.09	12,75%	139,28	0,05%	8,54%	9,15%	564	7,6	8,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-30	03.31.30	10,44	09.30.09	7,50%	96,00	0,00%	8,21%	7,81%	530	8,2	10,03	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	1,96	05.14.09	3,00%	95,98	-0,10%	5,12%	3,13%	422	8,2	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	2,27	10.12.09	6,45%	96,36	-0,07%	8,12%	6,69%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	74,84	3,38%	9,99%	6,77%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	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%	103,70	7,41%	4,96%	8,80%	406	-820,0	223	175	USD	/ Baa3 / BBB+	
АК Барс-10	06.28.10	1,11	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,49%	8,64%	1158	3,5	976	250	USD	BB-e / Ba2 / BB	
АК Барс-11	06.20.11	1,90	06.20.09	9,25%	81,00	-0,31%	20,63%	11,42%	1973	21,0	1790	300	USD	/ Ba2 / BB	
Альфа-09	10.10.09	0,45	10.10.09	7,88%	99,45	0,02%	9,10%	7,92%	820	-0,9	638	400	USD	BB- / Ba1 / BB-	
Альфа-12	06.25.12	2,72	06.25.09	8,20%	81,50	0,00%	15,86%	10,06%	1458	5,9	1313	500	USD	BB- / Ba1 / BB-	
Альфа-13	06.24.13	3,35	06.24.09	9,25%	83,00	0,00%	14,87%	11,14%	1337	6,4	1214	400	USD	BB- / Ba1 / BB-	
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.09	8,63%	61,50	0,00%	19,11%	14,02%	1728	7,7	1366	225	USD	B / Ba2 / B+	
Альфа-17*	02.22.17	4,99	08.22.09	8,64%	57,50	0,00%	19,41%	15,02%	1758	7,6	1396	300	USD	B / Ba2 / B+	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,42	09.28.09	8,00%	101,00	0,00%	5,51%	7,92%	461	0,8	278	250	USD	/ Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-10	11.26.10	1,47	05.26.09	7,38%	100,24	-0,34%	7,21%	7,36%	631	25,9	448	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%	1155	6,5	1031	500	USD	/ Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,73	05.25.09	7,50%	65,75	0,00%	16,14%	11,41%	1431	7,7	1069	300	USD	/ Baa2 / BB+	
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,35	05.10.09	6,81%	57,00	-0,87%	16,73%	11,94%	1490	24,4	1128	400	USD	/ Baa2 / BB+	
Банк Союз	02.16.10	0,77	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	62,17%	13,39%	6127	21,8	5944	125	USD	B- / * / Caa1 / *	
БИН Банк-09	05.18.09	0,06	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	313,26%	11,18%	31236	1434,7	31054	100	USD	B / / B-	
ВТБ-11	10.12.11	2,28	10.12.09	7,50%	94,50	0,00%	10,08%	7,94%	918	2,7	735	450	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-11-2	06.30.11	1,94	06.30.09	8,25%	94,43	-0,03%	11,24%	8,74%	1034	4,4	852	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-12	10.31.12	3,04	04.30.09	6,61%	86,50	0,00%	11,39%	7,64%	1011	5,7	866	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-15*	02.04.15	4,68	08.04.09	6,32%	74,97	0,04%	12,53%	8,42%	1071	6,8	708	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ВТБ-16	02.15.16	5,94	02.15.10	4,25%	89,84	-0,25%	6,12%	4,73%	368	10,4	67	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.09	6,88%	81,00	0,00%	10,12%	8,49%	769	6,0	467	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-35	06.30.35	11,05	06.30.09	6,25%	75,00	0,00%	8,68%	8,33%	577	8,2	47	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ГПБ-11	06.15.11	1,94	06.15.09	7,97%	92,50	0,00%	12,05%	8,62%	1115	3,0	933	300	USD	BB- / Baa3 /	
ГПБ-13	06.28.13	3,46	06.28.09	7,93%	84,00	0,00%	13,02%	9,44%	1153	6,4	1029	500	USD	BB+ / A3e /	
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	77,00	-0,48%	11,70%	8,44%	987	17,5	625	961	USD	BB+ / Baa2 /	
Зенит-09	10.07.09	0,44	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,07%	8,84%	1017	3,7	834	200	USD	/ Ba3 / B+	
Кредит Европа-10	04.13.10	0,94	10.13.09	7,50%	100,10	2,98%	7,38%	7,49%	648	-322,0	466	250	USD	/ Ba3 / *- /	
ЛОКО-10	03.01.10	0,81	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	64,82%	14,71%	6392	21,4	6210	100	USD	/ B2 / B	
МБРР-09	06.29.09	0,17	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,03%	8,82%	913	4,6	730	100	USD	/ B1 / *- / B+	
МБРР-16*	03.10.16	4,55	09.10.09	8,88%	55,01	-0,00%	21,79%	16,13%	1996	7,8	1634	60	USD	/ B2 / *- /	
МДМ-10	01.25.10	0,72	07.25.09	7,77%	98,50	-0,25%	9,88%	7,88%	898	39,2	715	425	USD	BB- / *- / Ba1 / BB-	
МДМ-11*	07.21.11	1,99	07.21.09	9,75%	85,50	0,00%	17,89%	11,40%	1698	3,4	1516	200	USD	B / *- / Baa2 / B+	
МежпромБ-10	02.12.10	0,76	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	42,57%	11,95%	4166	14,3	3984	150	USD	BB- / B1 / B	
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,09	07.06.09	9,00%	75,00	-3,23%	38,76%	12,00%	3786	385,8	3603	200	EUR	BB- / B1 / B	
МНВ-09	10.06.09	0,44	07.06.09	1,97%	98,13	0,17%	6,32%	2,00%	541	-32,8	359	500	USD	/ Baa3 / *- / BBB-	
НОМОС-09	05.12.09	0,04	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	20,43%	8,29%	1953	85,0	1771	150	USD	/ Ba3 / B+	
НОМОС-10	02.02.10	0,74	08.02.09	8,19%	97,99	0,01%	10,97%	8,36%	1007	2,7	825	200	USD	/ Ba3 / B+	
НОМОС-16	10.20.16	4,80	10.20.09	9,75%	60,11	0,04%	20,36%	16,22%	1853	6,8	1491	125	USD	/ B1 / B+	
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,62	06.17.09	8,75%	99,65	0,00%	9,30%	8,78%	839	2,8	657	425	USD	B+ / Baa3 /	
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,37	10.04.09	8,75%	93,01	-0,00%	14,30%	9,41%	1340	3,6	1158	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%	1434	3,1	1251	225	USD	BB- / Ba2 / B+	
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,01	07.15.09	10,75%	87,43	0,19%	15,29%	12,30%	1401	-0,9	1257	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%	2652	6,3	2256	100	USD	B / Ba3 / B-	
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	68,32	-0,02%	13,79%	9,08%	1197	8,0	834	400	USD	/ Baa2 / BBB-	
РенКап-10	06.27.10	1,09	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,38%	10,01%	1347	3,6	1165	209	USD	B- / / CCC	
Росбанк-09	09.24.09	0,40	06.24.09	9,75%	100,12	0,00%	9,42%	9,74%	851	1,8	669	44	USD	/ Baa3 / BBB+	
РСХБ-10	11.29.10	1,49	05.29.09	6,88%	98,68	0,12%	7,77%	6,97%	686	-5,6	504	350	USD	/ Baa1 / BBB	

РСХБ-13	05.16.13	3,43	05.16.09	7,18%	88,16	-0,59%	10,86%	8,14%	937	24,0	814	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,94	07.14.09	7,13%	86,38	0,00%	10,89%	8,25%	940	6,3	544	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	73,00	0,00%	12,70%	9,55%	1087	7,6	725	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,95	05.15.09	6,30%	77,00	-0,65%	10,62%	8,18%	819	17,1	517	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,14	05.29.09	7,75%	81,06	0,00%	11,11%	9,56%	868	6,0	566	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,38	09.16.09	6,83%	93,50	0,00%	24,34%	7,30%	2344	14,5	2161	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	10.07.09	7,50%	66,25	-0,38%	40,65%	11,32%	3975	41,4	3792	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,09	06.29.09	8,49%	71,50	-0,35%	41,56%	11,87%	4066	47,5	3883	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,74	05.05.09	8,63%	61,53	0,11%	37,42%	14,02%	3652	-0,7	3469	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,79	06.16.09	8,88%	38,92	-0,04%	31,14%	22,80%	2965	7,9	2569	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,69	06.01.09	9,75%	37,52	0,00%	32,15%	25,99%	3066	6,5	2670	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,33	05.14.09	5,93%	94,75	0,00%	8,26%	6,26%	735	2,7	553	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,50	05.15.09	6,48%	94,50	0,00%	8,10%	6,86%	661	6,2	537	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,63	07.02.09	6,47%	92,50	0,00%	8,64%	6,99%	715	6,2	591	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	80,31	0,23%	10,90%	7,76%	907	2,5	545	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%	774	2,3	591	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,23	06.30.09	12,00%	84,15	0,04%	19,90%	14,26%	1900	1,4	1717	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,30	11.16.09	8,30%	84,43	-0,08%	16,14%	9,83%	1524	6,9	1342	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,62	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,18%	10,45%	1827	6,5	1645	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,96	10.26.09	9,75%	55,06	-8,99%	85,45%	17,71%	8454	1379,3	8272	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	05.10.09	9,13%	75,00	2,62%	41,17%	12,17%	4027	-299,5	3845	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,60	07.18.09	10,51%	35,50	0,00%	34,46%	29,62%	3296	6,5	3173	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,00	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	11,13%	7,29%	1023	3,6	841	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,92	06.17.09	9,00%	92,75	-0,27%	12,98%	9,70%	1208	17,4	1025	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,98	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	90,70%	18,75%	8980	26,2	8797	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,99	05.21.09	7,00%	85,78	0,17%	23,57%	8,16%	2267	-12,9	2085	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,93	10.11.09	9,50%	79,50	0,00%	36,88%	11,95%	3598	10,3	3416	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,88	06.20.09	11,00%	88,55	-0,54%	17,61%	12,42%	1671	33,3	1489	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

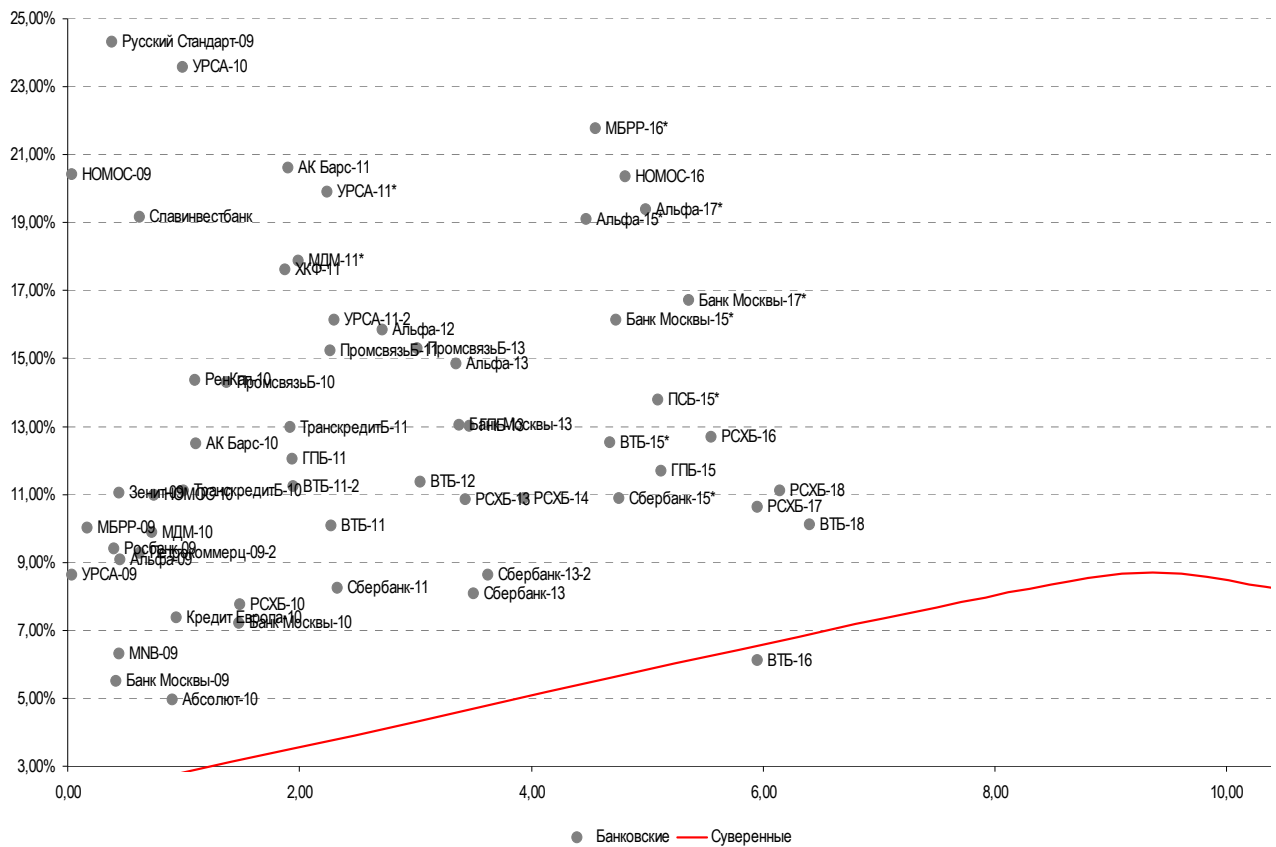
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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%	102,90	0,02%	4,33%	10,20%	343	-6,1	160	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,34	09.27.09	7,80%	101,55	-0,08%	6,57%	7,68%	566	8,7	384	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,33	12.09.09	4,56%	83,67	-0,09%	10,17%	5,45%	889	8,6	744	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,24	09.01.09	9,63%	96,88	-0,13%	10,63%	9,94%	935	9,5	790	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,86	07.22.09	4,51%	100,19	0,09%	4,45%	4,50%	296	3,7	-100	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,76	07.22.09	5,63%	94,75	0,00%	7,08%	5,94%	559	6,2	163	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,46	10.11.09	7,34%	89,27	-0,58%	10,74%	8,23%	925	23,8	802	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,62	07.31.09	7,51%	90,50	0,03%	10,32%	8,30%	882	5,4	759	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,30	02.25.10	5,03%	79,59	0,32%	10,64%	6,32%	882	-0,3	519	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%	918	7,6	556	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,86	06.01.09	5,88%	79,22	-0,13%	10,68%	7,42%	886	10,3	523	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,70	05.22.09	6,21%	76,23	-0,70%	10,90%	8,15%	847	18,6	545	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,36	03.22.10	5,14%	69,32	-0,54%	11,18%	7,41%	875	15,5	573	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,45	11.02.09	5,44%	68,96	-0,30%	11,29%	7,89%	886	11,0	584	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,48	02.13.10	6,61%	73,30	-0,33%	11,60%	9,01%	916	11,6	615	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,23	10.11.09	8,15%	83,00	0,00%	11,20%	9,81%	877	6,0	575	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,37	08.01.09	7,20%	91,25	0,00%	8,45%	7,89%	602	5,9	300	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,89	09.07.09	6,51%	69,00	0,00%	11,09%	9,43%	818	8,3	254	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,13	10.28.09	8,63%	92,25	0,00%	9,44%	9,35%	653	8,2	123	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,56	08.16.09	7,29%	69,50	0,00%	10,74%	10,49%	783	8,2	220	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,03	06.07.09	6,36%	79,50	0,00%	10,12%	7,99%	769	6,0	467	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	75,25	0,33%	10,10%	8,85%	719	4,0	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,05	07.18.09	6,88%	92,79	-0,18%	10,59%	7,41%	969	12,0	786	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,66	09.20.09	6,13%	85,25	-0,58%	12,33%	7,18%	1105	29,0	961	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,35	09.13.09	7,50%	83,25	0,30%	13,15%	9,01%	1165	-3,0	1042	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%	1129	7,6	767	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,80	09.20.09	6,63%	67,75	0,37%	13,35%	9,78%	1092	-0,7	790	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,98	09.13.09	7,88%	71,50	-0,42%	13,47%	11,01%	1104	13,4	802	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,88	06.27.09	5,38%	105,78	0,07%	3,42%	5,09%	214	2,8	69	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,84	06.27.09	6,10%	88,50	-0,28%	10,46%	6,90%	918	15,8	773	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,19	09.05.09	5,67%	80,00	-0,62%	11,11%	7,09%	961	21,9	566	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,26	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,91%	10,74%	501	-2,4	319	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,31	10.24.09	8,88%	69,25	-0,36%	20,53%	12,82%	1925	17,9	1781	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,49	05.10.09	8,25%	63,00	0,00%	18,14%	13,10%	1631	7,7	1269	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,43	10.24.09	9,50%	62,75	-0,40%	18,02%	15,14%	1619	15,5	1257	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,12	07.12.09	9,00%	63,00	0,40%	54,63%	14,29%	5373	-29,9	5191	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,64	05.22.09	7,50%	75,50	0,00%	18,28%	9,93%	1700	6,2	1555	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,37	07.29.09	9,75%	76,40	-0,21%	17,89%	12,76%	1640	13,2	1516	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,93	10.19.09	9,25%	75,75	-0,33%	16,60%	12,21%	1510	15,4	1115	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,42	09.29.09	8,50%	95,00	-0,21%	21,34%	8,95%	2044	64,0	1862	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,42	09.30.09	7,13%	100,47	0,00%	5,96%	7,09%	505	0,9	323	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,40	10.14.09	8,38%	100,55	-0,05%	7,96%	8,33%	706	6,1	524	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,47	07.28.09	8,00%	94,75	0,00%	10,23%	8,44%	895	5,5	750	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,13	06.16.09	10,00%	100,63	-0,01%	5,09%	9,94%	419	-2,1	237	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,77	08.11.09	8,00%	97,43	-0,20%	11,48%	8,21%	1058	31,4	876	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,28	10.22.09	8,38%	92,00	0,00%	12,20%	9,10%	1130	2,9	948	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,25	04.30.09	8,38%	80,85	-0,03%	14,89%	10,36%	1361	6,7	1217	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,90	05.23.09	8,25%	70,70	-0,60%	15,14%	11,67%	1331	20,1	969	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,44	04.30.09	9,13%	71,55	-0,07%	14,98%	12,75%	1315	8,8	953	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,60	06.10.09	8,00%	101,25	-0,15%	5,89%	7,90%	499	26,2	316	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,62	07.28.09	8,88%	90,00	-0,55%	15,60%	9,86%	1469	39,4	1287	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,07	05.17.09	8,88%	72,63	-0,31%	16,61%	12,22%	1511	14,2	1116	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,59	09.21.09	7,88%	80,50	2,22%	16,61%	9,78%	1533	-85,2	1389	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,80	04.30.09	9,25%	30,00	0,00%	75,22%	30,83%	7431	10,3	7249	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,51	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,47%	14,17%	1764	7,7	1402	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,67	05.17.09	7,00%	81,50	1,24%	14,74%	8,59%	1346	-41,9	1201	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,05	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	130,9%	23,57%	13003	37,0	12820	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,53	08.03.09	7,70%	59,50	0,00%	19,02%	12,94%	1720	7,8	1357	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.