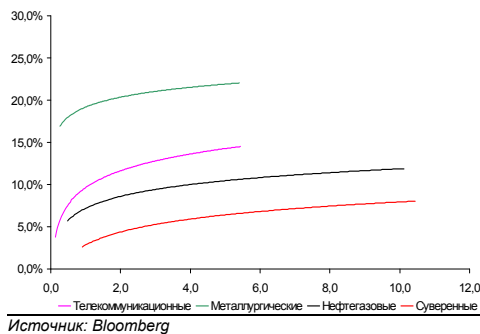
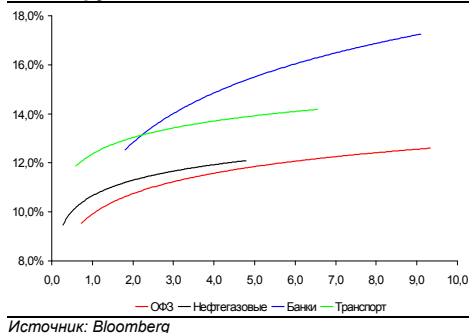


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,01	9,906.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,95	12,436.п. ↑	
Russia-30	96,00	0,00% ↑	8,21
Rus-30 spread	520	-86.п. ↓	
Bra-40	127,36	-0,35% ↓	8,49
Tur-30	143,65	0,26% ↑	7,64
Mex-34	95,95	-1,37% ↓	7,08
CDS 5 Russia	397	86.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	566	76.п. ↑	
CDS 5 Brazil	288	-66.п. ↓	
CDS 5 Turkey	325	-26.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	2 451	126.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	91	-46.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 237	15b.п. ↑	
VIX Index, \$	38	-0,37% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,5533	0,49% ↑	14,2 ↑
\$/Руб.	33,3625	-0,45% ↓	11,7 ↑
EUR/\$	1,3184	1,13% ↑	-5,6 ↓
\$/BRL	2,20	0,29% ↑	-4,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	34,3182	-0,52% ↓	13,07
NDF Rub 6m	35,3278	-0,23% ↓	13,47
NDF Rub 12m	37,7791	-0,01% ↓	13,99
3M Libor	1,0394	-1,44б.п. ↓	
Libor overnight	0,2138	0,21б.п. ↑	
MIACR, 1d	10,34	1776.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	114 168	65 135 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	784	-2,39% ↓	24,07 ↑
DOW	8 017	-0,10% ↓	-8,65 ↓
S&P500	855	-0,27% ↓	-5,32 ↓
Bovespa	45 821	0,00% ↑	22,03 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	47,91	-1,76% ↓	15,2 ↑
Gold	893,55	-1,82% ↓	2,1 ↑
Nickel	10 875	-6,39% ↓	-6,3 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

UST-10 пробили уровень в 3% годовых на фоне плохих результатов аукциона 5-летних КО и ожиданиях роста заимствований. Спрос в выпусках Газпрома, номинированных в евро. Новые еврооблигации ВЭБа- будет ли интерес банков?

Рублевые облигации

Внимание на первичный рынок – Москва проводит доразмещение двух выпусков на 10,5 млрд руб.

Корпоративные новости, стр. 3

Нутритек: недружественная реструктуризация

Держателям рублевых облигаций предлагается «простить» треть долга с условием погашения оставшейся части в течение 3 лет и мораторием на все выплаты на 1,5 года без изменения процентных ставок.

ВЭБ предоставит кредиты на новых условиях

"ТРАНСАЭРО-Финансы" до 30 июня разместит 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб

«Желдорипотека» проведет 5 мая вторичное размещение облигаций серии 02 по цене 99,5% от номинала

С учетом цены размещения эффективная доходность к оферте составляет 19,44% годовых.

"Натур Продукт-Инвест" разместит 3-ий выпуск облигаций на 900 млн руб путем закрытой подписки

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Telenor не удалось оспорить приостановление исполнения решения омского суда о взыскании с норвежской компании \$1.73 млрд. в пользу Вымпелкома.
- S&P понизило рейтинги Brand Development Inc. («Санвэй-Групп») до уровня «D» в связи с пропуском процентных платежей и выплат по основному долгу
- Moody's понизило долгосрочный рейтинг депозитов Газбанка на 1 ступень – до ВЗ, прогноз - негативный
- Moody's присвоило Металлургическому коммерческому банку долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте на уровне ВЗ, прогноз стабильный
- Газпром выставил оферты на выкуп облигаций 10-го, 12-го и 14-го выпусков через год с даты начала размещения
- ХКФ Банк выкупил по оферте облигации серии 05 на сумму 3,9 млрд руб
- ВТБ выкупил по оферте облигации 5-го выпуска на 376 млн руб по номиналу
- КД Авиа-Финансы допустила техдефолт по облигациям, не выкупив по оферте бумаги на 616,754 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на то, что американские фондовые индексы закрылись в отрицательной зоне, участники рынка продавали US Treasuries на растущих спекуляциях, что правительству придется еще увеличивать совокупный объем заимствования для финансирования дефицита бюджета и различных стимулирующих программ по поддержке экономики. Кроме того, давление на котировки казначейских облигаций оказали итоги вчерашнего рекордного аукциона UST-5 на \$35 млрд. Доходность нового выпуска оказалась выше прогнозного уровня, свидетельствуя о недостаточном спросе. Вышедшие макроэкономические данные также сыграли против рынка. Так, уровень потребительской уверенности вырос в апреле до 39.2 пункта с 26.9 пункта месяцем ранее, что стало максимальным ростом данного индикатора с ноября 2005 г. При этом аналитики ожидали что показатель останется фактически без изменений – на уровне 29.7 пункта.

Активность на рынке российских евробондов вновь не впечатлила. В целом рынок во вторник стоял чуть пониже. В суверенном сегменте мы видели продавцов как из Москвы, так и из Лондона. Однако, несмотря на это, поддержка все же чувствуется, в результате чего наиболее ликвидный выпуск Rus-30 снизился лишь на 0.25 п.п., торгуясь в диапазоне 95.5-95.9338% от номинала, что соответствует доходности 8.3-8.23%. Спрэд над UST-10 остается выше 500 б.п., CDS-5 на Россию подросли до 390 б.п. В корпоративном сегменте из интересных событий мы видели покупателей в выпусках Газпрома, номинированных в евро, а также в Вымпелкоме-10.

Вчера ВЭБ объявил о планах по выпуску валютных облигаций на \$5 млрд уже в середине мая, отметив, что объем может быть увеличен до \$10 млрд. В текущих условиях, когда в экономике преобладают девальвационные ожидания, а финансовые институты скопили значительные валютные накопления, валютные облигации ВЭБа станут довольно интересным инструментом. Преимуществом данных облигаций является, тот факт, что бумаги входят в ломбардный список. Накапливать же просто валюту на корсчетах банки позволить себе не могут: это не приветствуется ЦБ и может повлечь за собой, например, лишение лимитов на беззалоговых аукционах. Государство же, фактически, получает сохранение резервов в стране, а также внутренние источники для финансирования дефицита бюджета.

Рублевые облигации

Спрос на рубли со стороны банков вчера усилился, что связано с проходящими в настоящее время налоговыми платежами. Так, суммарный объем сделок по 1-дневному РЕПО с ЦБ вчера удвоился и достиг уже 114 млрд руб. При этом ставки МБК вчера колебались в районе 10% годовых.

Ухудшение ситуации на денежном рынке не способствует активности на рынке рублевого долга. По итогам дня единой динамики цен не сложилось, однако больше преобладали интересы на покупку. Основная активность вновь сосредоточена в коротких выпусках 2-го эшелона с

хорошим кредитным качеством. Относительно активно, если это применительно к сегодняшнему рынку торговались несколько имен 1-го эшелона. (Газпром-4 УТМ 10.82%, ВТБ-6 УТР 11.45%, ВТБ-5 УТР 14.2%, Промсвязьбанк-5 УТР 14.85%).

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на первичном рынке, где пройдет доразмещение облигаций Москвы-50 и Москвы-58 на общую сумму в 10,5 млрд руб, а также ОФЗ 25064 объемом 7 млрд руб. Мосгорзайм прогнозирует доходность на аукционах на уровне около 15,95-16,10% годовых с учетом близкой дюрацией выпусков. В настоящее время Москва-50 стоит чуть выше 16% годовых, поэтому мы ожидаем размещение по верхней границе диапазона.

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

Корпоративные новости

Нутритек: недружественная реструктуризация

В настоящий момент у компании в обращении находится рублевый выпуск объемом 1.2 млрд руб с погашением 9 июня и два выпуска еврооблигаций общим объемом \$100 млн.

Держателям рублевых облигаций Группа Нутритек предлагает в рамках реструктуризации списать 35% долга и отложить погашение займа на 3 года с мораторием на выплаты в течение 1,5 лет и капитализацией процентов в этот период. По информации компании, с владельцами LPN также сейчас ведутся переговоры по реструктуризации долга на схожих условиях.

При этом, компания не планирует усиливать залог по текущей задолженности и намерена договориться о реструктуризации по текущим процентным ставкам – 9% по LPN и 12% по рублевым облигациям.

Мы оцениваем предлагаемый план реструктуризации одним из наихудших среди всех ранее озвученных. Компания пользуется незащищенностью инвесторов и, таким образом, навязывает свои условия.

ВЭБ предоставит кредиты на новых условиях

ВЭБ начал переговоры с 12 банками, заявки которых на субординированные кредиты на общую сумму 19 млрд руб были предварительно одобрены наблюдательным советом банка. Согласно сообщению Интерфакса, банки подавали заявки на старых условиях, но кредиты будут получать на новых, где основным требованием будет кредитование реального сектора. В число банков, заявки которых были одобрены входят Транскредитбанк (сумма кредита 2 млрд руб), Промсвязьбанк (4 млрд руб), Банк Русский Стандарт (5 млрд руб).

"ТРАНСАЭРО-Финансы" до 30 июня разместит 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 4 года с годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Кроме того, по выпуску предусмотрена допферта через 11

месяцев с даты размещения по цене, зафиксированной в долларах США и равной эквиваленту номинальной стоимости по курсу Банка России на дату размещения облигаций.

Организатор выпуска: Промсвязьбанк. Сроки размещения связаны с истечением регистрации выпуска в ФСФР.

«Желдорипотека» проведет 5 мая вторичное размещение облигаций серии 02 по цене 99,5% от номинала

Объем выпуска – 2,5 млрд руб. Новая оферта по займу назначена на 4 мая 2010 г. Ставка купона на срок до оферты – 18% годовых (+451 б.п.). Поручителем по займу выступает ООО «Транс-Инвест». Дата погашения займа – 19 апреля 2012 г. Агент по исполнению оферты ТрансКредитБанк.

С учетом цены размещения эффективная доходность к оферте составляет 19,44% годовых.

"Натур Продукт-Инвест" разместит 3-ий выпуск облигаций на 900 млн руб путем закрытой подписки

Срок обращения выпуска составит 593 дня с даты начала размещения. Потенциальным приобретателем облигаций является ЗАО "Кэпитал Энтерпрайз".

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	Сред 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	0,90	09.30.09	8,25%	103,57	-0,06%	2,79%	7,97%	183	-380,2	0,89	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,40	07.24.09	11,00%	137,63	-1,59%	5,70%	7,99%	314	-216,5	6,22	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,80	06.24.09	12,75%	139,38	0,07%	8,54%	9,15%	553	552,9	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%	520	98,6	10,03	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,95	05.14.09	3,00%	95,99	0,02%	5,12%	3,13%	416	--	1,86	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,27	10.12.09	6,45%	96,25	-0,12%	8,17%	6,70%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	74,98	0,19%	9,96%	6,75%	--	--	--	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	Сред 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%	96,59	-6,86%	13,16%	9,45%	1220	-752,2	1037	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,10	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,50%	8,64%	1154	334,1	970	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,90	06.20.09	9,25%	81,00	0,00%	20,64%	11,42%	1968	510,8	1785	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,45	10.10.09	7,88%	99,42	-0,03%	9,19%	7,92%	823	-514,6	639	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,71	06.25.09	8,20%	81,50	0,00%	15,86%	10,06%	1449	-279,4	1307	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%	1350	-407,9	1208	400	USD	BB-/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.09	8,63%	61,50	0,00%	19,12%	14,02%	1714	1253,9	1341	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	4,98	08.22.09	8,64%	57,50	0,00%	19,41%	15,02%	1744	1113,1	1371	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,41	09.28.09	8,00%	101,00	0,00%	5,49%	7,92%	453	-701,3	270	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,47	05.26.09	7,38%	100,17	-0,07%	7,26%	7,36%	630	-801,2	446	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,37	05.13.09	7,34%	82,63	0,15%	13,00%	8,88%	1136	-354,1	1020	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,72	05.25.09	7,50%	65,50	-0,38%	16,22%	11,45%	1425	-4701,7	1052	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,35	05.10.09	6,81%	57,00	0,00%	16,73%	11,94%	1476	-29760,1	1103	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,77	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	62,37%	13,39%	6141	5223,0	5957	125	USD	B- / Caat1* /
БИН Банк-09	05.18.09	0,05	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	329,09%	11,18%	32813	31779,3	32630	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,27	10.12.09	7,50%	94,00	-0,53%	10,33%	7,98%	937	-73,6	753	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,94	06.30.09	8,25%	94,08	-0,37%	11,45%	8,77%	1049	-21,5	866	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%	1002	633,3	860	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	75,00	0,04%	12,53%	8,42%	1056	287,0	683	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,94	02.15.10	4,25%	89,93	0,10%	6,10%	4,73%	354	-223,5	40	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,39	05.29.09	6,88%	80,75	-0,31%	10,17%	8,51%	761	-354,3	447	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	11,00	06.30.09	6,25%	74,50	-0,67%	8,74%	8,39%	574	-579,1	53	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,93	06.15.09	7,97%	92,50	0,00%	12,06%	8,62%	1110	122,8	927	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,46	06.28.09	7,93%	83,75	-0,30%	13,11%	9,47%	1147	130,9	1032	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,12	09.23.09	6,50%	77,50	0,65%	11,57%	8,39%	960	311,7	587	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,44	10.07.09	8,75%	99,00	0,00%	11,08%	8,84%	1012	-5379,7	829	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,94	10.13.09	7,50%	97,09	-3,01%	10,78%	7,72%	982	69,4	798	250	USD	/ Ba3* /
ЛОКО-10	03.01.10	0,81	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	65,01%	14,71%	6405	4409,4	6222	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,17	06.29.09	8,80%	99,75	0,00%	10,05%	8,82%	909	11,7	726	100	USD	/ B2 / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,55	09.10.09	8,88%	55,01	-0,00%	21,79%	16,13%	1982	283,5	1609	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,72	07.25.09	7,77%	98,50	0,00%	9,89%	7,88%	893	-3273,5	709	425	USD	BB- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,98	07.21.09	9,75%	85,50	0,00%	17,90%	11,40%	1694	-2091,8	1510	200	USD	B / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,76	08.12.09	9,50%	79,50	0,00%	42,69%	11,95%	4173	3631,3	3989	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,09	07.06.09	9,00%	77,50	3,33%	35,06%	11,61%	3410	1457,3	3227	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,43	07.06.09	1,97%	98,13	-0,00%	6,35%	2,00%	539	-468,2	355	500	USD	/ Baa3* / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,04	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	21,38%	8,29%	2043	189,7	1859	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,74	08.02.09	8,19%	98,09	0,10%	10,84%	8,35%	989	149,2	805	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,80	10.20.09	9,75%	59,95	-0,26%	20,42%	16,26%	1845	504,8	1472	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,61	06.17.09	8,75%	99,65	0,00%	9,30%	8,78%	834	-599,7	651	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,37	10.04.09	8,75%	93,03	0,02%	14,30%	9,41%	1334	-67,3	1150	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,26	10.20.09	8,75%	87,00	0,00%	15,25%	10,06%	1429	-1223,2	1245	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,01	07.15.09	10,75%	87,60	0,20%	15,23%	12,27%	1386	189,0	1243	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,00	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,02%	24,95%	2638	1290,5	2232	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,09	09.29.09	6,20%	68,40	0,12%	13,77%	9,06%	1180	328,5	807	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,09	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,39%	10,01%	1343	656,6	1160	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,40	06.24.09	9,75%	100,12	-0,00%	9,43%	9,74%	847	-90,2	663	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,48	05.29.09	6,88%	98,60	-0,08%	7,83%	6,97%	687	-253,1	503	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,42	05.16.09	7,18%	87,71	-0,51%	11,02%	8,18%	938	-149,5	822	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,93	07.14.09	7,13%	86,50	0,14%	10,86%	8,24%	922	103,2	516	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	09.21.09	6,97%	73,00	0,00%	12,70%	9,55%	1073	205,5	700	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,95	05.15.09	6,30%	77,38	0,49%	10,54%	8,14%	798	-1546,0	484	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,12	05.29.09	7,75%	80,25	-1,00%	11,28%	9,66%	872	-3102,9	558	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,38	09.16.09	6,83%	93,50	0,00%	24,46%	7,30%	2350	-1715,3	2167	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	10.07.09	7,50%	66,00	-0,38%	41,04%	11,36%	4008	356,7	3825	472	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,09	06.29.09	8,49%	71,75	0,35%	41,27%	11,83%	4031	1066,4	3848	387	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,74	05.05.09	8,63%	61,40	-0,21%	37,60%	14,05%	3664	598,3	3480	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,79	06.16.09	8,88%	38,93	0,01%	31,14%	22,80%	2951	2215,2	2544	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%	3052	2391,0	2645	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,33	05.14.09	5,93%	94,88	0,13%	8,20%	6,25%	724	9,8	541	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,49	05.15.09	6,48%	92,50	-2,12%	8,72%	7,01%	708	-199,3	593	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,62	07.02.09	6,47%	92,50	0,00%	8,64%	6,99%	700	-73,5	585	500	USD	BBB+ / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	80,25	-0,08%	10,92%	7,76%	895	-1004,8	522	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%	768	-756,0	585	219	USD	/ Ba3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,23	06.30.09	12,00%	84,09	-0,07%	19,94%	14,27%	1898	70,6	1715	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,30	11.16.09	8,30%	84,70	0,31%	16,00%	9,80%	1504	-6950,1	1321	249	EUR	/ Ba3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,62	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	19,22%	10,45%	1826	-2201,1	1642	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,96	10.26.09	9,75%	55,06	-0,00%	85,67%	17,71%	8471	5174,7	8288	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,95	05.10.09	9,13%	73,13	-2,50%	44,33%	12,48%	4337	3313,9	4153	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,60	07.18.09	10,51%	35,50	0,00%	34,46%	29,62%	3282	2074,7	3167	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,00	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	11,14%	7,29%	1019	-7961,2	835	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,92	06.17.09	9,00%	92,88	0,13%	12,91%	9,69%	1195	-1071,6	1012	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,97	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	90,94%	18,75%	8998	5400,1	8815	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,99	05.21.09	7,00%	85,83	0,06%	23,55%	8,16%	2259	587,7	2075	228	EUR	/ Ba3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,92	10.11.09	9,50%	79,50	0,00%	36,96%	11,95%	3600	3600,3	3417	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,88	06.20.09	11,00%	89,50	1,08%	17,03%	12,29%	1607	1607,0	1424	500	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

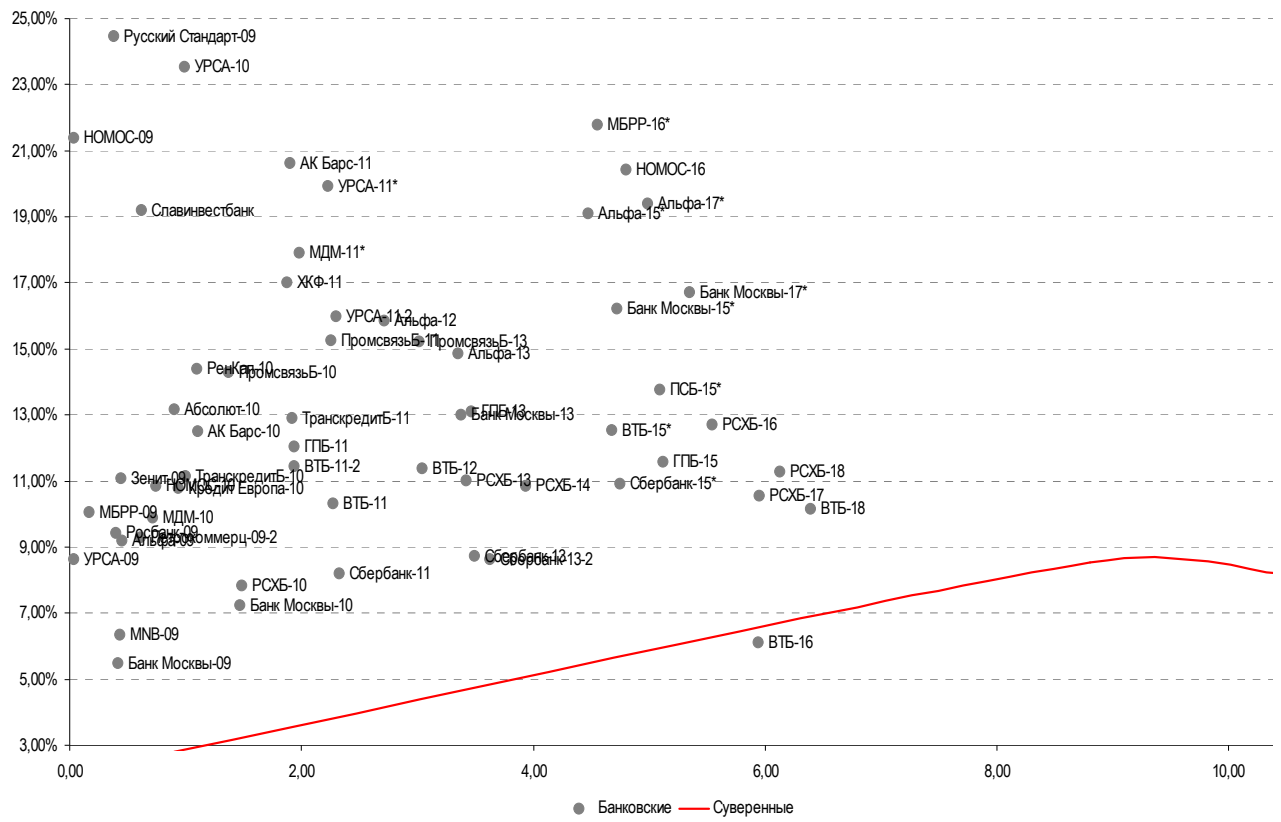
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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%	4,35%	10,21%	339	-549,6	155	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,34	09.27.09	7,80%	101,62	0,07%	6,51%	7,68%	555	-379,3	372	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,33	12.09.09	4,56%	83,74	0,09%	10,14%	5,45%	877	580,6	735	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,24	09.01.09	9,63%	96,75	-0,13%	10,67%	9,95%	930	371,3	788	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,85	07.22.09	4,51%	100,14	-0,05%	4,47%	4,50%	283	-642,0	-123	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,75	07.22.09	5,63%	94,75	0,00%	7,08%	5,94%	544	-338,2	138	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,45	10.11.09	7,34%	89,08	-0,21%	10,81%	8,24%	917	35,4	802	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,61	07.31.09	7,51%	90,12	-0,42%	10,44%	8,33%	880	-38,3	765	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,30	02.25.10	5,03%	79,74	0,18%	10,60%	6,31%	863	-22,6	490	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%	904	57,0	531	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.09	5,88%	79,24	0,03%	10,68%	7,41%	871	-3,8	498	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	05.22.09	6,21%	76,86	0,83%	10,76%	8,08%	820	-65,9	506	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,36	03.22.10	5,14%	69,36	0,05%	11,17%	7,41%	861	-55,5	547	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.12.17	6,45	11.02.09	5,44%	68,89	-0,10%	11,31%	7,90%	875	-2,2	561	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,48	02.13.10	6,61%	73,44	0,19%	11,57%	8,99%	900	298,5	587	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%	864	45,9	550	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	91,25	0,00%	8,45%	7,89%	589	-63,8	275	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,85	09.07.09	6,51%	68,00	-1,45%	11,28%	9,57%	827	44,3	275	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%	643	-125,6	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%	773	54,0	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%	756	-212,8	442	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	75,25	0,00%	10,10%	8,85%	709	-395,6	157	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,05	07.18.09	6,88%	92,72	-0,07%	10,63%	7,41%	967	-198,2	784	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,66	09.20.09	6,13%	85,25	0,00%	12,34%	7,18%	1097	-32,5	954	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,35	09.13.09	7,50%	83,25	0,00%	13,15%	9,01%	1178	85,6	1036	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	74,25	0,00%	13,12%	10,10%	1115	11,1	742	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,79	09.20.09	6,63%	67,50	-0,37%	13,42%	9,81%	1086	872,4	772	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,98	09.13.09	7,88%	71,30	-0,28%	13,52%	11,04%	1096	178,0	782	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,88	06.27.09	5,38%	105,88	0,10%	3,38%	5,08%	201	-760,4	59	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,84	06.27.09	6,10%	88,50	0,00%	10,46%	6,90%	909	909,1	767	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,19	09.05.09	5,67%	80,00	0,00%	11,11%	7,09%	947	947,3	541	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-09	08.03.09	0,26	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	5,86%	10,74%	490	-1140,9	307	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,30	10.24.09	8,88%	68,50	-1,08%	20,90%	12,96%	1953	334,3	1811	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,48	05.10.09	8,25%	62,75	-0,40%	18,24%	13,15%	1626	-3746,7	1253	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,41	10.24.09	9,50%	62,00	-1,20%	18,26%	15,32%	1629	-71,0	1256	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,12	07.12.09	9,00%	63,00	0,00%	54,74%	14,29%	5378	3738,9	5195	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,63	05.22.09	7,50%	75,00	-0,66%	18,55%	10,00%	1718	207,6	1576	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,36	07.29.09	9,75%	75,90	-0,66%	18,10%	12,85%	1646	-397,4	1531	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,93	10.19.09	9,25%	75,50	-0,33%	16,69%	12,25%	1505	999,9	1099	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,42	09.29.09	8,50%	94,50	-0,53%	22,79%	8,99%	2183	2183,4	2000	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,42	09.30.09	7,13%	100,46	-0,01%	5,97%	7,09%	501	501,3	318	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,40	10.14.09	8,38%	100,50	-0,05%	8,00%	8,33%	704	285,1	521	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,46	07.28.09	8,00%	94,75	0,00%	10,23%	8,44%	886	-172,1	744	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,13	06.16.09	10,00%	100,62	-0,00%	5,03%	9,94%	408	-722,5	224	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,76	08.11.09	8,00%	97,75	0,33%	11,04%	8,18%	1008	-352,9	825	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,28	10.22.09	8,38%	92,00	0,00%	12,21%	9,10%	1125	-206,0	941	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,25	04.30.09	8,38%	81,13	0,34%	14,79%	10,32%	1342	26,5	1200	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,90	05.23.09	8,25%	70,63	-0,11%	15,16%	11,68%	1319	820,4	946	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,44	04.30.09	9,13%	71,50	-0,07%	15,00%	12,76%	1302	1302,4	929	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,59	06.10.09	8,00%	101,25	0,00%	5,88%	7,90%	492	492,2	309	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,61	07.28.09	8,88%	90,00	0,00%	15,61%	9,86%	1465	-68,6	1281	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,06	05.17.09	8,88%	72,35	-0,38%	16,71%	12,27%	1507	-5924,7	1100	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,59	09.21.09	7,88%	80,50	0,00%	16,62%	9,78%	1525	-239,0	1383	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,80	04.30.09	9,25%	30,00	-50,00%	75,30%	30,83%	7434	6088,2	7250	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,50	06.22.09	8,50%	60,00	-26,38%	19,47%	14,17%	1750	-11252,7	1377	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,67	05.17.09	7,00%	81,50	132,86%	14,74%	8,59%	1337	-382,4	1195	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,04	06.28.09	8,25%	35,00	-41,18%	131,3%	23,57%	13032	13031,8	12848	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,53	08.03.09	7,70%	59,50	#DIV/0!	19,03%	12,94%	1706	1705,6	1333	250	USD	/ Ba1 / BBB-

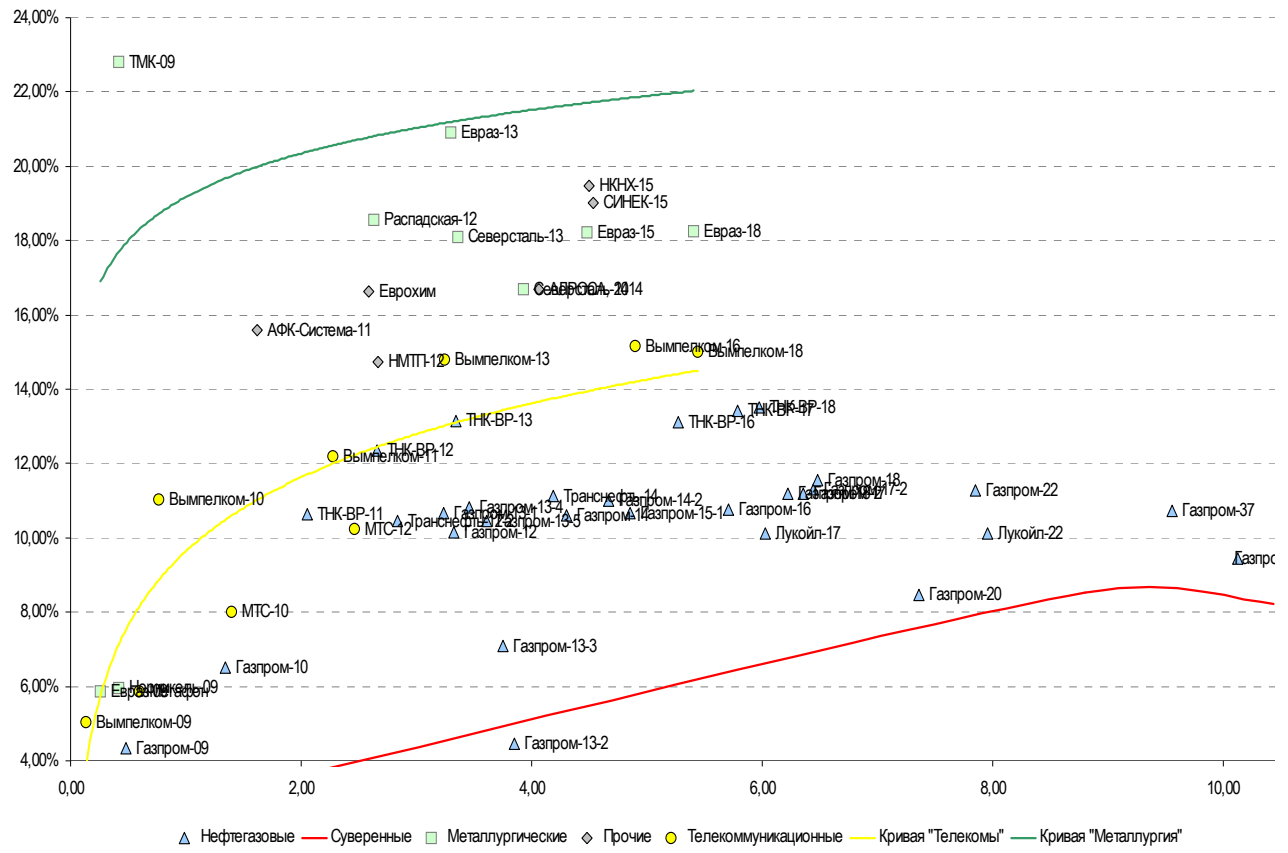
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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