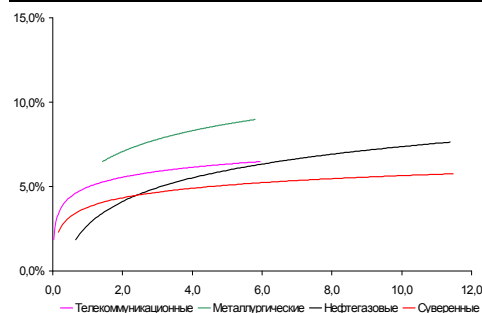
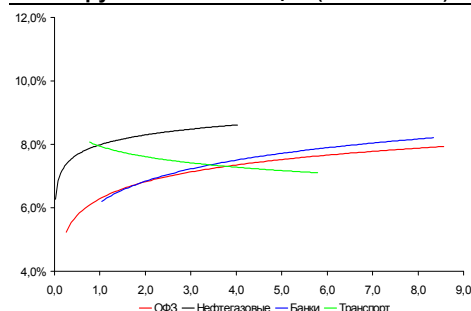


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,65	6,576.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,56	7,336.п.	↑
Russia-30	112,41	-0,56%	↓
Rus-30 spread	178	36.п.	↑
Bra-40	132,34	-0,22%	↓
Tur-30	158,41	-0,70%	↓
Mex-34	104,92	-1,33%	↓
CDS 5 Russia	193	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	271	26.п.	↑
CDS 5 Brazil	140	-46.п.	↓
CDS 5 Turkey	192	-16.п.	↓
CDS 5 Ukraine	897	-196.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	15	06.п.	↑
iTraxx Crossover	458	5b.п.	↑
VIX Index, \$	1	-2,03%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,3996	-0,10%	↓
\$/Руб.	30,3150	-0,15%	↓
EUR/\$	1,3919	0,22%	↑
\$/BRL	1,86	-1,42%	↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7100	-0,13%	↓
NDF Rub 6m	31,1200	-0,13%	↓
NDF Rub 12m	31,9800	-0,22%	↓
3M Libor	0,2491	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,1706	0,176.п.	↑
MIACR, 1d	0,00	-4116.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	14 930	485	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 471	-0,20%	↓
DOW	10 186	1,17%	↑
S&P500	1 089	1,43%	↑
Bovespa	66 572	1,79%	↑
Сырьевые товары			
Brent спот	73,10	3,89%	↑
Gold	1100,23	1,87%	↑
Nickel	17 929	-2,89%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вчерашний оптимизм инвесторов обусловлен ростом производственной активности в Китае, Европе и США.

Рублевые облигации

Инвесторы не готовы покупать уже торгуемые бумаги, показавшие заметный ценовой рост с момента размещения, и ожидают новых выпусков.

Макроэкономика, стр. 2

Росстат удивил падением ВВП на 7.9% год-к-году; НЕОДНОЗНАЧНО

Переоценка ВВП за 2008 г с 41.7 трлн руб до 41.3 трлн руб является основной причиной более умеренного, чем ожидалось падения на 7.9%.

Корпоративные новости, стр. 3

Severstal Columbus начинает road show евробондов на \$525 млн

Ориентир доходности 3-летних евробондов Межпромбанка составляет около 11% годовых

Газпром отчитался по МСФО за 9 мес 2009г.

РЖД отмечает рост грузовых перевозок и продолжающуюся стагнацию пассажирских

ОАК подвела итоги за 2009 год

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне участники рынка сокращали свои позиции в безрисковых активах на фоне царившего оптимизма на фондовых площадках (S&P +1.43%), подкрепленного данными о росте производственной активности в Китае, Европе и США. Стоит отметить, что индекс производственной активности в США в январе достиг своей максимальной отметки с августа 2004 г. Также, позитивное влияние на рынок оказали данные по расходам населения, выросшим на 0.2%. Наконец, поддержку оказала более сильная отчетность нежели этого ожидали аналитики компании Eххон. В результате, доходности UST-10 подросли на 7 б.п. до 3.65%.

Тем временем на рынке российских евробондов в течение дня наблюдался боковой тренд. По итогам дня единой динамики цен не сложилось, ценовые колебания в среднем по рынку не превосходили ¼ п.п. При этом активность в корпоративном секторе была минимальна.

Что касается суверенного сегмента, то там Rus-30 закрывался в районе 112.4% от номинала (YTM 5.43%). Спрэд над UST1-0 расширился на 3 б.п. до 179 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 остался на прежнем уровне – 193 б.п. По-прежнему рынок остается довольно крепким, на любые попытки фиксировать прибыль находят свои покупатели.

Рублевые облигации

В понедельник на рынке корпоративного долга активность была традиционно низкой, однако снижение котировок приостановилось ввиду незначительной коррекции рубля вверх. Инвесторы готовятся к размещениям новых выпусков и не спешат наращивать позиции в уже торгующихся бумагах, показавших значительный ценовой рост с момента их размещения. Так, по новому выпуску РЖД в рамках проходящего сбора заявок ориентир по купону был понижен до 9,0-9,2% (при 5-летней оферте) в то время как уже торгующиеся бумаги РЖД показывали рост доходностей. Таким образом, если первоначально по новому выпуску предполагалась премия ко вторичному рынку, то теперь большой объем заявок позволяет эмитенту снизить стоимость заимствований.

В отличие от корпоративного сектора, субфедеральные облигации торговались с повышенной активностью, объем торгов в этом сегменте превысил 3 млрд руб. Практически все сделки были сосредоточены в облигациях Москвы (44-й, 61-63-ий серий). Мы не исключаем, что в ближайшее время Москомзайм выйдет на рынок с новым выпуском.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика

Росстат удивил падением ВВП на 7.9% год-к-году; НЕОДНОЗНАЧНО

Падение ВВП на 7.9% по итогам 2009 г стало приятной неожиданностью, поскольку официальный прогноз составлял –8.5%, а некоторые участники рынка и международные организации, включая МВФ, ждали снижения на 9.0%. Основной причиной такой положительной цифры стал пересмотр ВВП за 2008 г.

Прогнозы ВВП на 2009 г основывались на ВВП в размере 41.7 трлн руб в 2008 г. Между тем, в соответствии со вчерашним отчетом Росстата, ВВП за 2008 г был переоценен с 41.7 трлн руб до всего лишь 41.3 трлн руб, то есть понижен на 1%. Таким образом, мы не рассматриваем снижение ВВП на 7.9% год-к-году в 2009 г как позитивную новость, поскольку оно отражает эффект базы. Если исходить из предыдущей оценки ВВП зщд 2008 г, Россия зарегистрировала бы сокращение ВВП в 2009 г на 8.8%.

Основной причиной отличия нашего прогноза от официальных цифр по ВВП является уровень чистого экспорта. Наши ожидания, что чистый экспорт составит 4.9 трлн руб, основывались на предположении, что импорт снизится, а экспорт вырастет в результате обесценения рубля. Тем не менее, Россия не смогла выгодно воспользоваться удешевлением рубля в начале 2009 г; чистый экспорт оказался на 25% ниже уровня 2008 г.

Илл. 1: Структура российского ВВП, млрд руб

	ВВП 2008 изнач.	ВВП 2008 пересмотр.	ВВП 2009 офици.
ВВП	41668	41256	39016
Конечное потребление	27107	27107	29131
Инвестиции	10536	10536	7002
Чистый экспорт	3793	3793	2855
Статистические погрешности	231	-180	27,1

Источники: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

Также следует отметить, что структура ВВП в 2009 г отражает очень сильный рост доли конечного потребления – с 65.5% в 2008 г до 74.7% в 2009 г. Инвестиции упали с 25.4% ВВП до всего лишь 18%. С такой структурой ВВП рост инвестиций должен стать основным двигателем восстановления экономики, тем не менее, тенденция роста запасов остается очень неустойчивой. Хотя компании увеличили свои запасы на 234 млрд руб в 3Кв09 (после снижения запасов на 800 млрд руб в 1П09), в 4Кв09 запасы снова упали на 296 млрд руб.

Если оценивать абсолютные значения, то объем ВВП по итогам прошлого года в размере 39 трлн руб оказался на 0.5% ниже 39.2 трлн руб, прогнозируемых правительством. Это подогревает ожидания, что официальный прогноз роста ВВП на 2010 г может быть увеличен с текущих 3.1% до около 3.5%. Тем не менее, мы не можем исключить вероятность, что Росстат при пересмотре размера ВВП за 2009 г может его увеличить; в противоположность пересмотру цифр за 2008 г, пересмотр ВВП за 2009 г. может ограничить потенциал восстановления в 2010 г.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости

Severstal Columbus начинает road show евробондов на \$525 млн

Severstal Columbus, являющаяся американской компанией ОАО Северсталь, проводит на этой неделе роад-шоу в Великобритании и США. Организаторами выпуска выступают Credit Suisse и Citi.

Срок обращения бумаг составит 8 лет, причем в течение первых 4 лет компания не сможет назначить call-опцион. При смене контролирующего акционера возможен put-опцион по цене 101% от номинала.

Полученные средства будут направлены на рефинансирование существующего проектного финансирования Severstal Columbus.

Ориентир доходности 3-летних евробондов Межпромбанка составляет около 11% годовых

Ориентир доходности размещаемых евробондов Международного промышленного банка (МПБ) составляет около 11% годовых. Ожидается, что срок обращения евробондов составит 3 года. Как сообщалось ранее, размещение евробондов нацелено на розничных инвесторов. Организаторами road show нового выпуска, проходившего на прошлой неделе в Азии, континентальной Европе и Великобритании, выступили "ВТБ Капитал" и Credit Suisse.

Газпром отчитался по МСФО за 9 мес 2009г.

Мы обращаем внимание на рекордные объемы долга на балансе компании. По итогам 9 мес 2009 г общий долг составил 1 762 млрд руб. Тем не менее, уровень долговой нагрузки пока остается достаточно комфортным, хотя и увеличился до 1.4x в терминах «Чистый долг/EBITDA».

РЖД отмечает рост грузовых перевозок и продолжающуюся стагнацию пассажирских

Погрузка в январе 2010 г выросла на 17.2% год-к-году, грузооборот – на 16.6%. Среди локомотивов роста стали те виды грузов, которые год назад тянули показатели вниз – перевозка угля (кокса), лома черных металлов, химических и минеральных удобрений. Однако в целом ситуация по-прежнему сложная, учитывая что даже при таком значительном росте объемы перевозок еще на 21% ниже год-к-году.

Ситуация с пассажирскими перевозками еще хуже. Там отмечается дальнейшее падение – количество пассажиров в январе 2010 г упало еще на 22.4% по сравнению с январем 2009г.

ОАК подвела итоги за 2009 год

По данным управленческой консолидированной отчетности выручка в 2009 г выросла на 18,1% и составила 114 млрд руб. Рост выручки был обусловлен как увеличением продаж военной продукции (до 86 млрд руб – на 19,6% год-к-году), так и увеличением продаж коммерческих самолетов (до 12,5 млрд руб – +8,7% год-к-году). Финансирование НОКР составило в 2009 г 15,5 млрд руб.

Из других положительных тенденций мы отмечаем увеличение уставного капитала в 2009 г на 21,3 млрд руб, из которых 6 млрд руб было оплачено денежными средствами.

Несмотря на сокращение долга на 13%, консолидированный долг Корпорации продолжает оставаться на высоком уровне и составляет около 157 млрд руб.

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-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	0,16	03.31.10	8,25%	101,16	-0,06%	2,29%	8,16%	143	-1,6	0,16	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,18	07.24.10	11,00%	140,69	-0,01%	5,04%	7,82%	191	-4,9	6,03	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,73	06.24.10	12,75%	172,09	-0,19%	6,15%	7,41%	250	-4,6	9,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,47	03.31.10	7,50%	112,41	-0,56%	5,43%	6,67%	178	2,9	11,17	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,25	05.14.10	3,00%	100,59	0,05%	2,52%	2,98%	165	-5,9	1,22	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,64	10.12.10	6,45%	105,41	0,00%	3,11%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,78	10.20.10	5,06%	98,98	0,03%	5,24%	5,12%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-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	0,16	03.30.10	9,13%	101,02	-0,07%	2,69%	9,03%	183	30,9	40	175	USD	/ Ba3 / BB+ / *
АК Барс-10	06.28.10	0,41	06.28.10	8,25%	101,16	-0,01%	5,28%	8,16%	441	-0,3	298	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,32	06.20.10	9,25%	101,60	-0,02%	7,99%	9,10%	713	0,1	570	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,21	06.25.10	8,20%	101,60	-0,04%	7,45%	8,07%	659	0,0	516	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,97	06.24.10	9,25%	102,95	-0,15%	8,23%	8,99%	684	3,5	594	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,66	06.09.10	8,63%	99,69	0,16%	8,69%	8,65%	630	-7,3	365	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,21	02.22.10	8,64%	98,54	0,01%	8,92%	8,76%	653	-3,9	387	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,80	05.26.10	7,38%	103,84	0,03%	2,59%	7,10%	173	-6,4	30	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,94	05.13.10	7,34%	105,91	-0,18%	5,34%	6,93%	395	4,3	305	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	05.25.10	7,50%	100,37	0,00%	7,42%	7,47%	503	-3,8	238	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,73	05.10.10	6,81%	95,97	0,00%	7,53%	7,09%	440	-5,0	249	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,04	02.16.10	9,38%	98,38	-1,12%	49,82%	9,53%	4895	2906,2	4752	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,59	04.12.10	7,50%	105,15	0,02%	4,31%	7,13%	344	-3,1	201	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,34	06.30.10	8,25%	105,26	0,08%	4,30%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,52	04.30.10	6,61%	102,94	0,02%	5,44%	6,42%	404	-2,7	314	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,24	02.04.10	6,32%	100,03	0,03%	6,31%	6,31%	440	-4,5	127	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,24	02.15.10	4,25%	100,12	0,03%	4,23%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.10	6,88%	100,59	-0,13%	6,78%	6,83%	365	-3,0	174	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,68	06.30.10	6,25%	95,26	-0,05%	6,64%	6,56%	207	-6,8	121	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,31	06.15.10	7,97%	104,75	0,00%	4,35%	7,61%	349	-2,3	206	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,04	06.28.10	7,93%	104,97	0,02%	6,29%	7,56%	489	-2,6	399	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,70	03.23.10	6,50%	98,69	-0,04%	6,78%	6,59%	440	-2,9	174	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,20	04.13.10	7,50%	100,86	0,00%	3,04%	7,44%	218	-7,6	75	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,08	03.01.10	10,00%	99,38	-0,13%	17,15%	10,06%	1628	169,7	1485	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,63	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,22%	9,44%	783	-3,6	517	60	USD	/ B3 / *+ /
МДМ-11*	07.21.11	1,40	07.21.10	9,75%	103,20	-0,03%	7,41%	9,45%	654	-0,1	511	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,03	02.12.10	9,50%	100,00	0,00%	9,18%	9,50%	832	-1,0	689	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,43	07.06.10	9,00%	98,00	-0,13%	13,26%	9,18%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-16	10.20.16	4,94	04.20.10	9,75%	98,78	-0,08%	10,00%	9,87%	761	-2,0	496	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,65	04.04.10	8,75%	102,39	0,01%	5,07%	8,55%	420	-4,6	278	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,60	04.20.10	8,75%	103,97	-0,01%	6,26%	8,42%	540	-1,3	397	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,61	07.15.10	10,75%	106,69	0,31%	8,15%	10,08%	676	-14,1	586	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,33	07.31.10	12,50%	104,12	-0,18%	11,69%	12,01%	931	-0,2	665	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,76	03.29.10	6,20%	100,18	-0,01%	6,16%	6,19%	377	-3,6	112	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,40	06.27.10	9,50%	96,00	0,00%	20,05%	9,90%	1918	4,9	1776	185	USD	B- / / CCC / *
РСХБ-10	11.29.10	0,81	05.29.10	6,88%	103,77	-0,02%	2,23%	6,63%	137	-0,6	-6	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,96	05.16.10	7,18%	106,53	0,00%	4,99%	6,74%	360	-1,9	270	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,52	07.14.10	7,13%	106,49	0,02%	5,28%	6,69%	337	-4,4	24	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,30	03.21.10	6,97%	101,26	0,05%	6,73%	6,88%	434	-4,6	169	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,87	05.15.10	6,30%	98,83	-0,22%	6,50%	6,37%	337	-1,1	146	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,28	05.29.10	7,75%	106,70	-0,20%	6,68%	7,26%	355	-1,8	164	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,66	04.07.10	7,50%	99,08	0,01%	8,89%	7,57%	803	-1,8	660	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,41	06.29.10	8,49%	100,39	-0,02%	7,45%	8,45%	659	1,5	516	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,20	05.05.10	8,63%	98,41	-0,04%	9,98%	8,76%	912	2,2	769	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,61	06.16.10	8,88%	94,17	-0,10%	10,21%	9,42%	783	-1,4	517	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,00	06.01.10	9,75%	93,87	0,25%	11,04%	10,39%	866	-8,8	600	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,70	05.14.10	5,93%	105,27	0,02%	2,88%	5,63%	201	-3,2	58	750	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13	05.15.13	2,99	05.15.10	6,48%	106,35	0,03%	4,38%	6,09%	299	-2,8	209	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,12	07.02.10	6,47%	106,45	0,01%	4,41%	6,08%	302	-2,2	212	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,27	02.11.10	6,23%	100,19	0,00%	6,18%	6,22%	427	-3,8	114	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,75	06.30.10	12,00%	107,79	0,04%	7,54%	11,13%	668	-4,4	525	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,71	11.16.10	8,30%	102,77	0,04%	6,58%	8,08%	—	—	—	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,23	04.26.10	9,75%	99,88	-0,60%	10,04%	9,76%	917	254,4	774	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,27	05.10.10	9,13%	100,73	0,00%	6,26%	9,06%	539	-4,4	396	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,27	07.18.10	10,51%	94,78	0,24%	11,58%	11,09%	919	-8,4	653	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,29	05.16.10	7,00%	101,22	0,00%	2,71%	6,92%	185	-7,0	42	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,31	06.17.10	9,00%	104,76	0,08%	5,35%	8,59%	449	-8,2	306	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,33	05.29.10	9,38%	97,52	1,85%	17,15%	9,61%	1628	-581,4	1485	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,30	05.21.10	7,00%	95,33	0,04%	22,38%	7,34%	—	—	—	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,19	04.11.10	9,50%	100,99	0,00%	4,19%	9,41%	333	-8,9	190	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,31	06.20.10	11,00%	102,66	-0,01%	8,90%	10,71%	803	-1,6	660	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,65	09.27.10	7,80%	103,48	0,02%	2,32%	7,54%	—	—	—	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,73	12.09.10	4,56%	102,55	0,03%	3,60%	4,45%	—	—	—	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,66	03.01.10	9,63%	111,80	0,04%	5,41%	8,61%	402	-3,6	312	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,25	07.22.10	4,51%	104,12	-0,03%	3,24%	4,33%	185	-0,6	-180	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,20	07.22.10	5,63%	103,05	-0,01%	4,66%	5,46%	327	-1,5	-38	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,85	04.11.10	7,34%	105,28	-0,07%	5,51%	6,97%	412	0,8	322	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,15	07.31.10	7,51%	105,98	0,16%	5,60%	7,09%	421	-6,9	331	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,62	02.25.10	5,03%	102,58	-0,01%	4,32%	4,90%	—	—	—	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,27	10.31.10	5,36%	102,54	-0,05%	4,75%	5,23%	—	—	—	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,88	07.31.10	8,13%	108,52	-0,20%	5,94%	7,49%	402	1,4	89	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,57	06.01.10	5,88%	102,41	0,02%	5,34%	5,74%	—	—	—	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,27	04.02.10	8,13%	112,15	-0,22%	5,40%	7,24%	—	—	—	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,57	05.22.10	6,21%	98,28	0,20%	6,53%	6,32%	340	-8,6	149	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,88	03.22.10	5,14%	97,58	0,01%	5,55%	5,26%	—	—	—	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,43	11.02.10	5,44%	98,40	-0,03%	5,70%	5,53%	—	—	—	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,12	02.13.10	6,61%	102,36	-0,06%	6,22%	6,45%	—	—	—	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,08	04.11.10	8,15%	107,63	-0,08%	6,91%	7,57%	378	-3,6	187	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,34	08.01.10	7,20%	103,13	-0,11%	6,77%	6,98%	312	-5,0	172	798	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,16	03.07.10	6,51%	92,47	-0,03%	7,46%	7,04%	381	-6,1	132	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,03	04.28.10	8,63%	112,90	0,00%	7,46%	7,64%	381	-6,6	204	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,39	02.16.10	7,29%	93,75	-0,16%	7,85%	7,77%	419	-5,2	242	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,13	05.05.10	6,38%	103,50	-0,19%	5,52%	6,16%	361	1,0	48	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,92	06.07.10	6,36%	99,66	-0,11%	6,41%	6,38%	328	-3,0	137	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,07	05.05.10	7,25%	102,00	-0,12%	6,96%	7,11%	383	-3,3	192	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,43	06.07.10	6,66%	95,84	-0,13%	7,17%	6,94%	352	-5,0	102	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,41	07.18.10	6,88%	104,32	0,06%	3,80%	6,59%	294	-6,7	151	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,99	03.20.10	6,13%	103,40	0,08%	4,43%	5,92%	357	-5,5	214	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,77	03.13.10	7,50%	105,89	-0,04%	5,42%	7,08%	402	-0,2	312	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,25	07.18.10	7,50%	104,24	-0,13%	6,68%	7,20%	430	-1,2	164	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,65	03.20.10	6,63%	98,94	0,04%	6,81%	6,70%	368	-5,7	177	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	03.13.10	7,88%	104,50	0,04%	7,13%	7,54%	400	-5,7	209	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,26	06.27.10	5,38%	103,53	0,01%	3,81%	5,20%	—	—	—	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,26	06.27.10	6,10%	104,09	0,02%	4,29%	5,86%	343	-2,7	200	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,63	03.05.10	5,67%	101,80	0,02%	5,17%	5,57%	326	-4,3	13	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,82	04.24.10	8,88%	101,25	0,00%	8,42%	8,77%	702	-1,7	612	1 156	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,62	05.10.10	8,25%	99,68	0,00%	8,32%	8,28%	593	-3,7	327	577	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,80	04.24.10	9,50%	103,85	0,31%	8,83%	9,15%	570	-10,4	379	511	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	2,13	05.22.10	7,50%	101,71	-0,04%	6,68%	7,37%	582	0,0	439	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,05	07.29.10	9,75%	104,92	0,00%	8,10%	9,29%	671	-1,9	581	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,51	04.19.10	9,25%	104,19	0,02%	8,05%	8,88%	614	-4,2	301	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,42	07.29.10	10,00%	105,09	0,08%	6,37%	9,52%	551	-7,7	408	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

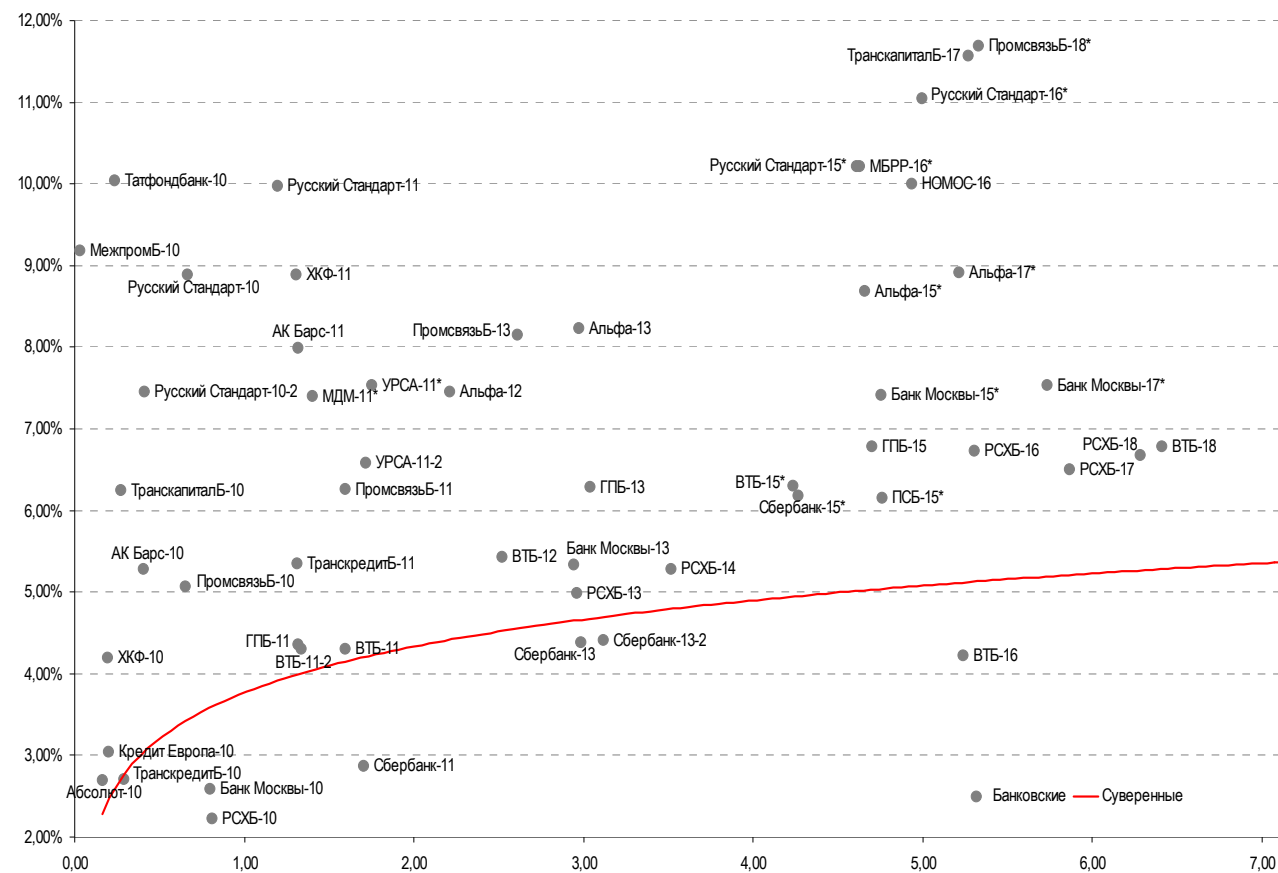
МТС-10	10.14.10	0,68	04.14.10	8,38%	103,94	-0,01%	2,65%	8,06%	179	-2,3	36	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,88	07.28.10	8,00%	106,07	-0,02%	4,77%	7,54%	390	-1,1	247	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,03	02.11.10	8,00%	100,12	0,00%	2,98%	7,99%	212	-48,8	69	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,61	04.22.10	8,38%	107,08	0,06%	4,07%	7,82%	321	-5,7	178	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,86	04.30.10	8,38%	105,83	0,35%	6,35%	7,91%	496	-14,3	406	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,00	05.23.10	8,25%	104,20	0,03%	7,40%	7,92%	502	-4,4	236	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	04.30.10	9,13%	108,13	0,01%	7,77%	8,44%	464	-5,2	273	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,97	07.28.10	8,88%	104,74	0,12%	3,94%	8,47%	307	-15,9	164	93	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,96	05.17.10	8,88%	105,24	0,01%	7,55%	8,43%	563	-4,1	250	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	1,96	03.21.10	7,88%	101,93	0,03%	6,88%	7,73%	602	-3,2	459	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,44	07.09.10	10,00%	99,60	-0,09%	10,90%	10,04%	1004	20,6	861	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,61	04.30.10	9,25%	88,65	0,41%	17,01%	10,43%	1614	-27,5	1471	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,62	06.22.10	8,50%	88,01	0,00%	11,34%	9,66%	896	-3,6	630	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,13	05.17.10	7,00%	100,92	-0,03%	6,55%	6,94%	569	0,0	426	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,41	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	90,01%	10,93%	8915	49,6	8772	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,42	02.03.10	7,70%	99,73	0,04%	7,76%	7,72%	538	-4,6	272	250	USD	/ Ba1 / BBB-

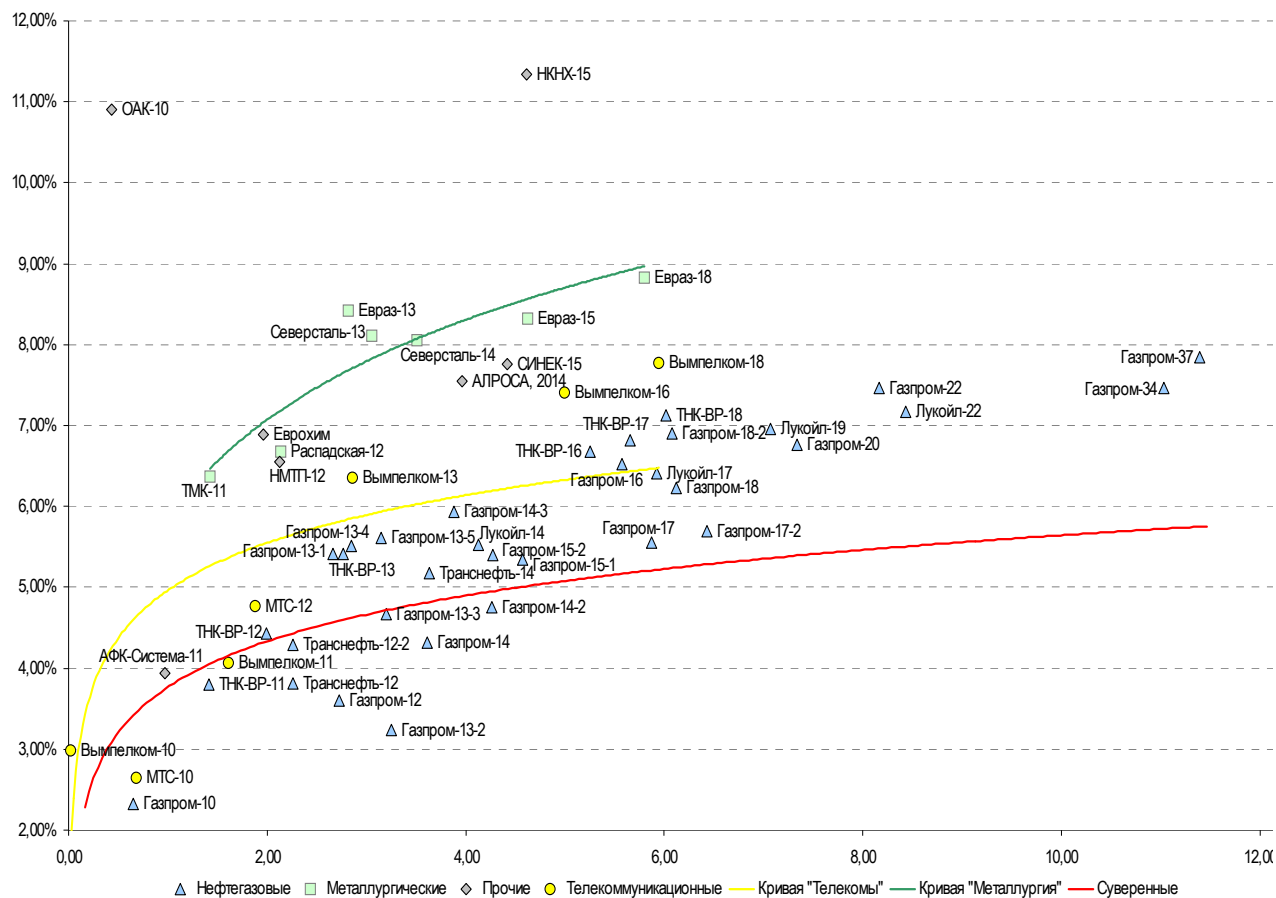
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 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, 2010 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, постольку, 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.