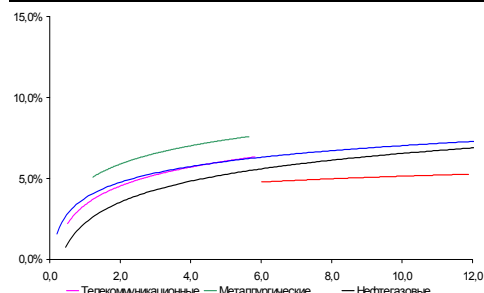
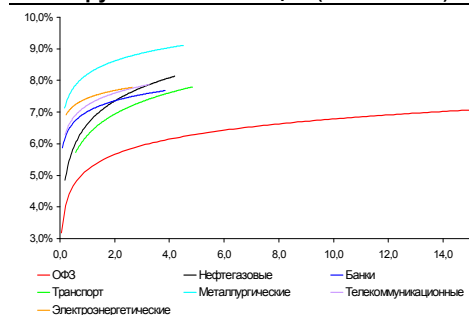


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,82	-2,136.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,68	-1,486.п.	↓
Russia-30	116,17	-0,03%	↓ 4,87
Rus-30 spread	105	36.п.	↑
Bra-40	134,20	-0,04%	↓ 7,97
Tur-30	161,28	-0,01%	↓ 6,37
Mex-34	109,34	-0,45%	↓ 5,99
CDS 5 Russia	130	26.п.	↑
CDS 5 Gazprom	177	-66.п.	↓
CDS 5 Brazil	119	-26.п.	↓
CDS 5 Turkey	163	36.п.	↑
CDS 5 Ukraine	558	-176.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	15	16.п.	↑
iTraxx Crossover	384	-10б.п.	↓
VIX Index, \$	16	0,62%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,0294	0,30%	↑ -3,8 ↓
\$/Руб.	29,0830	-0,11%	↓ -3,6 ↓
EUR/\$	1,3650	0,55%	↑ -4,8 ↓
\$/BRL	1,75	-0,46%	↓ 0,4 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,3300	-0,27%	↓ 3,48
NDF Rub 6m	29,5900	-0,24%	↓ 3,73
NDF Rub 12m	30,1500	-0,20%	↓ 4,18
3M Libor	0,3028	0,246.п.	↑
Libor overnight	0,2326	0,236.п.	↑
MIACR, 1d	3,20	186.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	6 012	641	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 650	0,38%	↑ 14,2 ↑
DOW	11 019	0,12%	↑ 5,7 ↑
S&P500	1 197	0,07%	↑ 7,4 ↑
Bovespa	70 792	0,25%	↑ 3,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,19	0,49%	↑ 9,9 ↑
Gold	1152,25	-0,64%	↓ 5,2 ↑
Nickel	25 444	0,20%	↑ 37,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Спрос на российские долговые бумаги резко увеличился на фоне проходящего роад-шоу нового суверенного выпуска.

Рублевые облигации

Выходящие на вторичные торги бумаги уже не показывают ценового роста, торгуясь около номинала. Эмитенты спешат привлечь длинные деньги, опасаясь роста ставок.

Макроэкономика, стр. 3

Россия размещает евробонды, пользуясь низкими ставками для снижения стоимости обслуживания долга; ПОЗИТИВНО

При внешнем долге, составляющем 2,3% ВВП, можно ожидать повышенный спрос на российские евробонды; это будет первое размещение за последние 12 лет.

Корпоративные новости, стр. 3

ЕвроХим открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 01 объемом 10 млрд руб

Первобанк планирует до конца апреля разместить биржевые облигации на 1,5 млрд руб

ХКФ Банк выставил оферту на выкуп облигаций 2-го выпуска по цене 100,4% от номинала 27 апреля 2010 г.

Дата погашения выпуска – 11 мая 2010 г. Объем выпуска – 3 млрд руб. В настоящее время облигации торгуются на ФБ ММВБ по цене 100,8% от номинала, что дает доходность к погашению порядка 7% годовых. Доходность к оферте по текущей цене – 7,26% годовых.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФБ ММВБ зарегистрировала 2 выпуска биржевых облигаций ССМО ЛенСпецСМУ общим объемом 5 млрд руб, размещение облигаций БО-2 объемом 2 млрд руб запланировано на середину мая
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ВАО Интурист на 2 млрд руб. Погашение 1-го выпуска объемом 1 млрд руб состоится 21 апреля.
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК-13 определена на уровне 10,75% годовых
- Ставка 5-го купона по облигациям ЕБРР-5 определена в размере 4,21% годовых
- Ставка 9-14-го купонов по облигациям ХКФ Банк-5 установлена в размере 8,15% годовых (-685 б.п.)
- Ставка 19-32-го купонов по облигациям ВТБ-5 установлена в размере 7,4% годовых (-760 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке российских евробондов продолжает царить приподнятое настроение на фоне проходящего в эти дни Road Show российских суверенных евробондов и позитивных внешних факторов. В течение дня Rus-30 уверенно торговался выше 116% от номинала, достигая отметки в 116.375%. Стоит также отметить активизацию спроса в корпоративном сегменте, особенно в длинных квазисуверенных бумагах, таких как Газпром-22 (YTM 6.44%), Газпром-34 (YTM 7%), Газпром-37 (YTM 7.1%), ТНК-18 (YTM 6.05%) и ТНК-20 (YTM 6.35%). Суверенный риск на Россию CDS-5 остался на уровне в 130 б.п.

В целом мы оптимистично смотрим на перспективы размещения суверенного выпуска, момент действительно выбран очень удачный (низкие ставки, высокие цены на нефть, высокая ликвидность на международном рынке). В этих условиях на этой неделе в случае сохранения благоприятной внешней конъюнктуры или хотя бы бокового тренда на американских фондовых площадках, мы можем увидеть дальнейшие покупки в длинных бумагах качественных российских заемщиков, которые все еще предлагают относительно интересную доходность.

Рублевые облигации

Активность вторичных торгов вчера несколько возросла с учетом выхода на рынок облигаций Аэрофлота. На два выпуска Аэрофлота пришлось порядка 17% оборота, объем сделок на бирже составил 770 млн руб. Также сделки концентрировались в бумагах МТС и НЛМК – на каждого эмитента пришлось порядка 500-600 млн руб при сохранении прежних ценовых уровней.

Облигации Аэрофлота открылись практически на уровне номинала, торгуясь в диапазоне 100/100,3%. Также не наблюдается ценового роста и по биржевым облигациям ММК, вышедшим на вторичные торги в прошлую пятницу. Эта тенденция демонстрирует, что рынок фактически достиг локального «дна» по доходностям и дальнейшее снижение ставок выглядит для инвесторов необоснованным. Эмитенты также считают текущие ставки чрезвычайно низкими, пытаются воспользоваться ситуацией и удлинить сроки заимствований на таких условиях. Так, большинство выпусков биржевых облигаций размещается без оферты с максимальным сроком обращения (3 года), а по стандартным выпускам – эмитенты стараются установить еще более длинные сроки в случае, если позволяет его кредитное качество. В частности, по облигациям Еврохима, бук-билдинг по которым стартовал накануне, предусмотрена 5-летняя оферта.

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

Макроэкономика

Россия размещает евробонды, пользуясь низкими ставками для снижения стоимости обслуживания долга; ПОЗИТИВНО

В 2010 г Россия рассчитывает привлечь \$10-18 млрд на внешнем рынке, разместив долларовые еврооблигации в несколько траншей. Об этом сообщает пресса со ссылкой на меморандум о размещении. В результате внешний долг России увеличится на 30-50% с нынешнего незначительного уровня в \$30 млрд. Поскольку острой бюджетной потребности в займе в настоящее время нет, то мы можем предполагать, что размещая еврооблигации сейчас Россия хочет воспользоваться низкими ставками для привлечения более дешевых ресурсов.

Госдолг России один из самых маленьких как среди развивающихся, так и среди развитых стран и составляет всего 6.9% ВВП. В том числе, на внешний долг приходится 2.3% ВВП, на внутренний – 4.6%. Несмотря на переизбыток ликвидности на внутреннем рынке, основная часть ресурсов носит краткосрочный характер, что и объясняет интерес правительства к международному рынку капитала. Валютные резервы страны практически на 100% покрывают внешний долг, страна имеет сильный счет по текущим операциям, макроэкономическая картина достаточно благоприятная – все это позволяет предполагать, что привлечь средства можно будет на выгодных условиях. Судя по спросу на российские бонды, 10-летний выпуск, номинированный в долларах, можно будет разместить под 5,0%-5.5% годовых.

Мы считаем, что желание воспользоваться благоприятной рыночной конъюнктурой определило текущие сроки размещения, хотя в стране достаточно накоплений, чтобы покрыть бюджетный дефицит этого года. По расчетам правительства, в 2010 г бюджетный дефицит составит 2.9 трлн руб при цене на Urals \$58/барр. При росте цены \$1/барр в бюджет поступает дополнительно 50 млрд руб. Исходя из этой формулы и при цене \$80/барр в этом году дефицит может быть сведен до 1.8 трлн руб, а это значит, что дефицит можно будет полностью покрыть за счет Резервного фонда. Мы не считаем что Минфин полностью привлечет заложенные в бюджет \$10-18 млрд в текущем году, решение о времени размещения будет определяться ожиданиями роста ставок с 2011 г.

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

Корпоративные новости

ЕвроХим открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 01 объемом 10 млрд руб

Заккрытие книги намечено на 26 апреля. Срок обращения выпуска – 8 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты 8,5-9,0% годовых. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

Первобанк планирует до конца апреля разместить биржевые облигации на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты 10,0-10,5% годовых. Соорганизатор выпуска: Промсвязьбанк.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	6,01	07.24.10	11,00%	143,57	0,15%	4,61%	7,66%	132	-3,7	5,88	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,71	06.24.10	12,75%	179,70	0,99%	5,67%	7,09%	185	-8,2	9,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,88	09.30.10	7,50%	116,17	-0,03%	4,87%	6,46%	105	2,4	11,60	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,05	05.14.10	3,00%	100,53	-0,14%	2,50%	2,98%	143	9,4	1,03	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,44	10.12.10	6,45%	105,93	0,39%	2,35%	6,09%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,59	10.20.10	5,06%	102,06	0,57%	4,69%	4,96%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,21	06.28.10	8,25%	100,78	0,00%	4,31%	8,19%	324	-11,2	-30	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,12	06.20.10	9,25%	102,88	0,00%	6,67%	8,99%	560	-4,6	206	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,02	06.25.10	8,20%	106,24	0,24%	5,15%	7,72%	408	-16,3	55	500	USD	B+ / Ba1 / /+ BB-
Альфа-13	06.24.13	2,78	06.24.10	9,25%	107,94	0,05%	6,45%	8,57%	478	-5,9	185	400	USD	B+ / Ba1 / /+ BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.10	8,63%	101,97	0,17%	8,18%	8,46%	559	-5,9	357	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+ BB-
Альфа-15-2	03.18.15	4,16	09.18.10	8,00%	103,38	0,00%	7,17%	7,74%	501	-2,2	257	600	USD	B+e / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,27	08.22.10	8,64%	102,41	0,27%	8,17%	8,43%	557	-7,4	356	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+ BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,60	05.26.10	7,38%	103,35	-0,03%	1,88%	7,14%	81	-1,2	-273	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,74	05.13.10	7,34%	106,35	0,80%	5,08%	6,90%	341	-32,8	47	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,56	05.25.10	7,50%	101,31	0,13%	7,21%	7,40%	462	-4,9	260	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,58	05.10.10	6,81%	101,18	0,85%	6,59%	6,73%	331	-16,2	199	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,44	10.12.10	7,50%	106,35	0,09%	3,12%	7,05%	205	-11,3	-149	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,14	06.30.10	8,25%	105,96	0,04%	3,14%	7,79%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,32	04.30.10	6,61%	106,08	0,42%	4,07%	6,23%	300	-22,1	-54	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,17	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	412	-2,1	167	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,33	10.03.10	6,47%	102,86	0,49%	5,79%	6,29%	320	-13,7	119	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,26	02.15.11	4,25%	101,50	0,05%	3,96%	4,19%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,26	05.29.10	6,88%	105,54	0,13%	6,00%	6,51%	272	-3,1	139	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,89	06.30.10	6,25%	101,94	0,10%	6,10%	6,13%	141	-1,4	123	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,11	06.15.10	7,97%	105,50	0,00%	3,14%	7,55%	207	-5,1	-147	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,85	06.28.10	7,93%	107,71	0,28%	5,28%	7,37%	361	-14,0	68	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,66	09.23.10	6,50%	101,74	0,38%	6,12%	6,39%	353	-10,4	151	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,69	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,71%	8,81%	611	-2,0	410	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,20	07.21.10	9,75%	105,52	0,07%	5,19%	9,24%	412	-10,7	58	200	USD	B / Ba3 / B+ /+ BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,23	07.06.10	9,00%	99,91	-0,02%	8,79%	9,01%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+ BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,48	08.19.10	11,00%	99,44	-0,13%	11,22%	11,06%	955	1,5	662	200	USD	BB- / B1 / B+ /+ BB-
НОМОС-16	10.20.16	4,77	04.20.10	9,75%	102,15	0,23%	9,30%	9,54%	671	-6,9	469	125	USD	/ B1 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,47	10.04.10	8,75%	103,03	0,00%	2,27%	8,49%	120	-7,8	-234	200	USD	B / Ba2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,40	04.20.10	8,75%	107,72	-0,06%	3,48%	8,12%	241	-0,7	-113	225	USD	B / Ba2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,42	07.15.10	10,75%	113,06	0,50%	5,56%	9,51%	449	-25,3	95	150	USD	B / Ba2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,30	07.31.10	12,50%	117,38	0,00%	9,31%	10,65%	672	-2,1	470	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /+ BB-
ПСБ-15*	09.29.15	4,70	09.29.10	6,20%	100,53	0,08%	6,08%	6,17%	349	-3,7	148	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,20	06.27.10	9,50%	99,56	0,00%	11,39%	9,54%	1032	-1,5	678	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,61	05.29.10	6,88%	103,44	-0,09%	1,33%	6,65%	26	8,3	-328	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,76	05.16.10	7,18%	108,93	0,00%	4,07%	6,59%	239	-4,1	-54	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,32	07.14.10	7,13%	109,02	0,05%	4,48%	6,54%	281	-5,6	-13	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,30	09.21.10	6,97%	103,44	0,01%	6,31%	6,74%	372	-2,3	170	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,72	05.15.10	6,30%	105,03	0,33%	5,43%	6,00%	215	-6,9	83	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,16	05.29.10	7,75%	113,82	0,27%	5,61%	6,81%	232	-5,4	100	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,48	10.07.10	7,50%	99,77	0,01%	7,98%	7,52%	691	-7,1	338	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,21	06.29.10	8,49%	100,15	0,00%	7,55%	8,47%	648	-5,4	295	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+ BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,00	05.05.10	8,63%	100,03	0,00%	8,58%	8,62%	751	-4,3	397	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,44	06.16.10	8,88%	98,55	1,02%	9,20%	9,01%	661	-25,3	460	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	06.01.10	9,75%	98,85	0,46%	9,99%	9,86%	739	-11,5	538	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,50	05.14.10	5,93%	105,60	0,01%	2,31%	5,62%	124	-5,5	-230	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,79	05.15.10	6,48%	109,20	-0,06%	3,32%	5,93%	165	-1,8	-129	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,92	07.02.10	6,47%	109,28	-0,01%	3,39%	5,92%	172	-3,7	-121	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,20	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	404	-2,1	160	0	USD	/ WR / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,56	06.30.10	12,00%	109,80	-0,04%	5,89%	10,93%	482	-2,4	128	130	USD	/ Ba3 / BB-
УРСА-11-2	11.16.11	1,51	11.16.10	8,30%	105,16	-0,03%	4,82%	7,89%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / /*+
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,07	05.10.10	9,13%	100,37	-0,12%	3,84%	9,09%	277	137,6	-77	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	07.18.10	10,51%	101,17	-0,08%	10,28%	10,39%	768	-0,4	567	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,09	05.16.10	7,00%	100,43	-0,01%	2,10%	6,97%	103	-9,5	-251	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,11	06.17.10	9,00%	104,90	0,01%	4,65%	8,58%	358	-5,6	5	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,13	05.29.10	9,38%	99,13	0,00%	15,95%	9,46%	1489	10,4	1135	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,10	05.21.10	7,00%	98,51	0,14%	20,51%	7,11%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,11	06.20.10	11,00%	104,97	-0,02%	6,55%	10,48%	548	-2,8	194	316	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

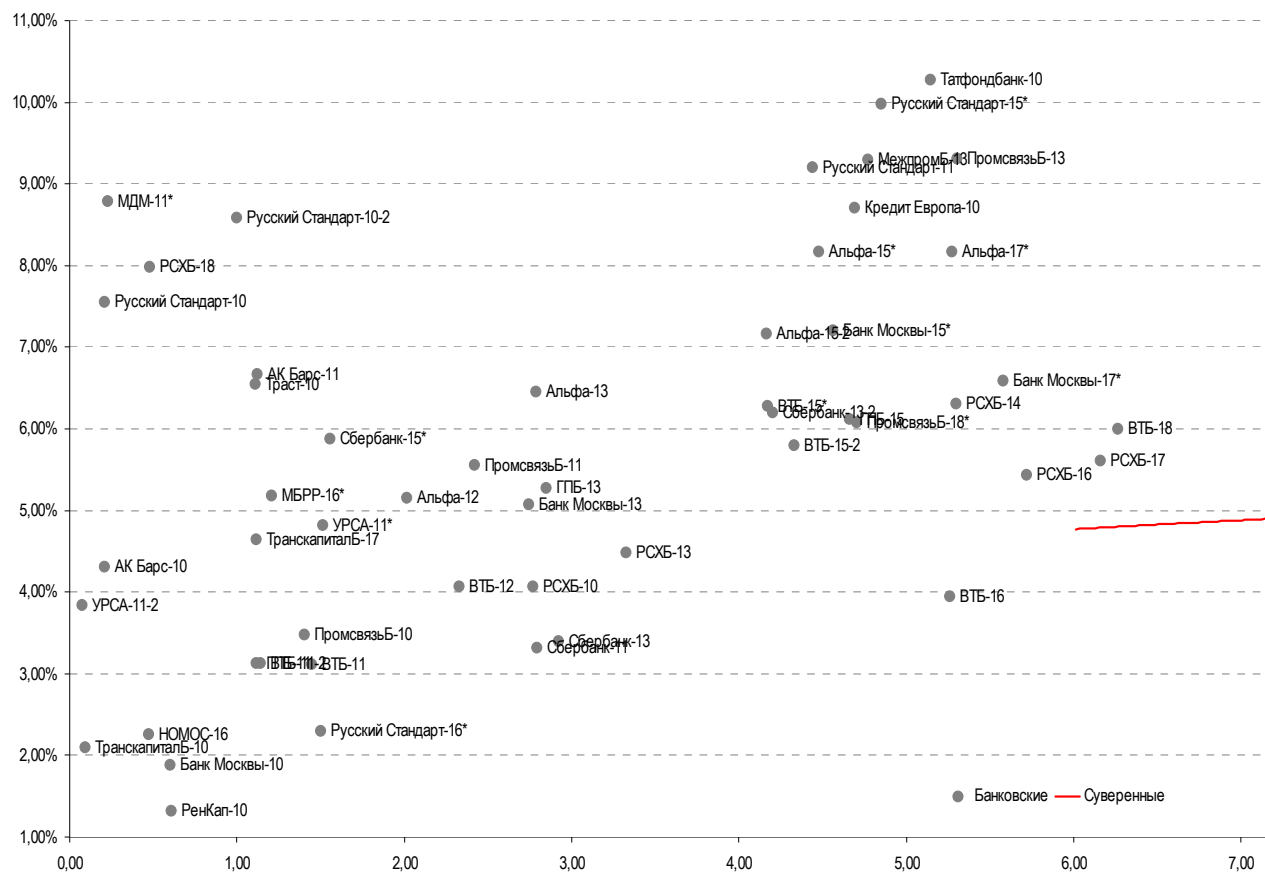
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,45	09.27.10	7,80%	102,79	-0,00%	1,53%	7,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,53	12.09.10	4,56%	104,03	0,02%	2,95%	4,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,58	09.01.10	9,63%	114,50	0,04%	4,22%	8,41%	255	-5,9	-39	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,05	07.22.10	4,51%	103,65	-0,05%	3,32%	4,35%	165	-2,2	-129	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,00	07.22.10	5,63%	103,29	-0,09%	4,53%	5,45%	286	-0,9	-8	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,75	10.11.10	7,34%	108,28	0,05%	4,36%	6,78%	269	-5,8	-25	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,96	07.31.10	7,51%	109,57	0,03%	4,36%	6,85%	268	-4,9	-25	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,59	02.25.11	5,03%	104,71	0,03%	3,70%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,07	10.31.10	5,36%	104,79	0,14%	4,18%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,70	07.31.10	8,13%	112,56	0,03%	4,85%	7,22%	268	-3,1	24	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,39	06.01.10	5,88%	105,85	0,20%	4,57%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,24	10.02.10	8,13%	115,91	0,52%	4,51%	7,01%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,41	05.22.10	6,21%	103,48	0,31%	5,57%	6,00%	298	-7,8	97	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,00	03.22.11	5,14%	100,49	0,15%	5,05%	5,11%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,26	11.02.10	5,44%	101,74	0,40%	5,15%	5,35%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,35	02.13.11	6,61%	106,33	0,43%	5,58%	6,21%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.10	8,15%	113,62	0,05%	5,98%	7,17%	269	-1,9	137	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,19	08.01.10	7,20%	106,61	-0,05%	6,29%	6,75%	300	-0,3	168	798	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,42	09.07.10	6,51%	100,58	0,98%	6,44%	6,47%	262	-9,7	77	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,15	04.28.10	8,63%	119,00	1,17%	6,98%	7,25%	316	-8,3	211	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,23	08.16.10	7,29%	102,38	0,74%	7,09%	7,12%	327	-4,0	222	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,94	05.05.10	6,38%	105,97	0,20%	4,90%	6,02%	274	-7,2	29	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,76	06.07.10	6,36%	103,67	0,19%	5,72%	6,13%	244	-4,4	111	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,94	05.05.10	7,25%	106,40	0,32%	6,35%	6,81%	306	-5,7	174	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	06.07.10	6,66%	100,39	0,30%	6,61%	6,63%	279	-1,5	94	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,21	07.18.10	6,88%	104,49	-0,02%	3,21%	6,58%	214	-3,0	-140	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,85	09.20.10	6,13%	104,53	0,02%	3,67%	5,86%	260	-5,6	-93	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,67	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,24%	6,89%	257	-4,0	-37	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,19	08.02.10	6,25%	106,43	0,45%	4,73%	5,87%	257	-13,0	13	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,09	07.18.10	7,50%	110,47	0,38%	5,50%	6,79%	290	-9,6	89	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,68	09.20.10	6,63%	104,50	0,00%	5,83%	6,34%	254	-1,0	122	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,11	09.13.10	7,88%	111,28	0,75%	6,06%	7,08%	278	-13,6	145	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,18	08.02.10	7,25%	106,37	0,84%	6,36%	6,82%	308	-12,9	176	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,06	06.27.10	5,38%	104,17	-0,22%	3,38%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,06	06.27.10	6,10%	106,15	0,02%	3,19%	5,75%	212	-5,3	-142	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,54	09.05.10	5,67%	105,25	0,25%	4,19%	5,39%	203	-9,3	-41	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,63	04.24.10	8,88%	107,00	1,66%	6,30%	8,29%	463	-66,2	169	1 156	USD	B / B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,45	05.10.10	8,25%	104,50	1,05%	7,25%	7,89%	466	-25,6	265	577	USD	B / B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,65	04.24.10	9,50%	107,88	0,00%	8,14%	8,81%	486	-1,0	354	511	USD	B / B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,94	05.22.10	7,50%	105,08	0,86%	4,93%	7,14%	386	-48,2	32	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,87	07.29.10	9,75%	110,63	0,45%	6,13%	8,81%	446	-20,0	152	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,34	04.19.10	9,25%	109,49	0,42%	6,52%	8,45%	485	-16,4	192	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,22	07.29.10	10,00%	104,95	0,07%	5,95%	9,53%	488	-10,2	134	600	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,50	10.14.10	8,38%	102,81	0,02%	2,68%	8,15%	161	-11,4	-193	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,68	07.28.10	8,00%	106,82	-0,02%	4,01%	7,49%	294	-3,5	-60	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,41	04.22.10	8,38%	107,44	0,01%	3,32%	7,79%	225	-5,8	-129	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,67	04.30.10	8,38%	109,38	0,46%	5,01%	7,66%	334	-20,8	41	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,85	05.23.10	8,25%	110,63	0,73%	6,13%	7,46%	354	-17,1	153	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,83	04.30.10	9,13%	115,49	0,68%	6,61%	7,90%	333	-12,6	200	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,77	07.28.10	8,88%	104,71	-0,05%	2,79%	8,48%	172	0,0	-182	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,78	05.17.10	8,88%	109,80	-0,04%	6,38%	8,08%	421	-1,3	177	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,83	09.21.10	7,88%	104,03	0,28%	5,64%	7,57%	458	-20,2	104	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,24	07.09.10	10,00%	99,88	-0,00%	10,27%	10,01%	920	-2,5	566	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,39	04.30.10	10,00%	88,73	-0,11%	18,72%	11,27%	1765	6,0	1411	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,42	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,42%	9,66%	883	-1,9	681	31	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05.17.12	1,93	05.17.10	7,00%	103,98	0,01%	4,97%	6,73%	390	-4,6	37	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,21	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	163,5%	10,93%	16246	195,1	15893	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,40	08.03.10	7,70%	102,49	-0,04%	7,12%	7,51%	453	-1,1	252	250	USD	/ Ba1 / BBB-

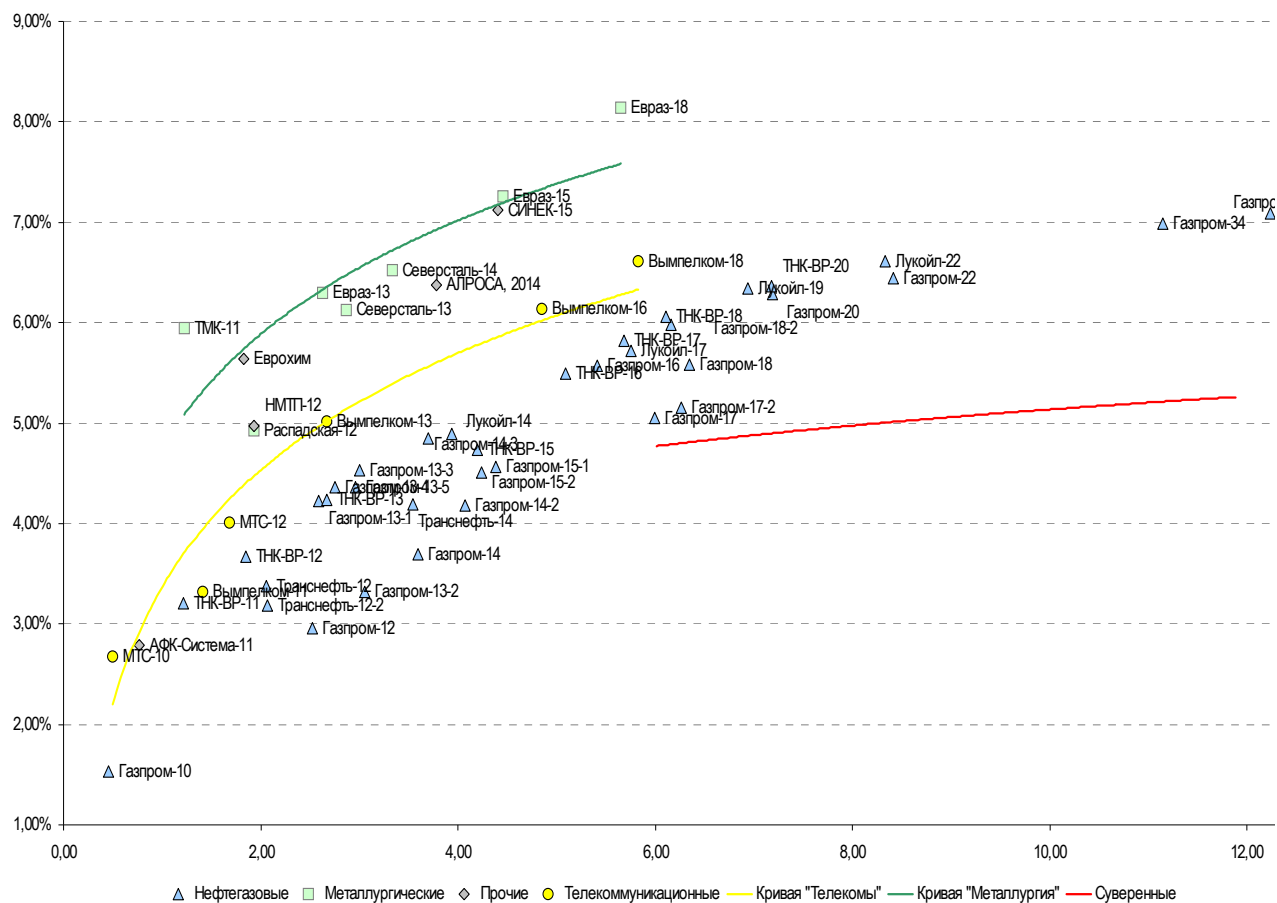
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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.