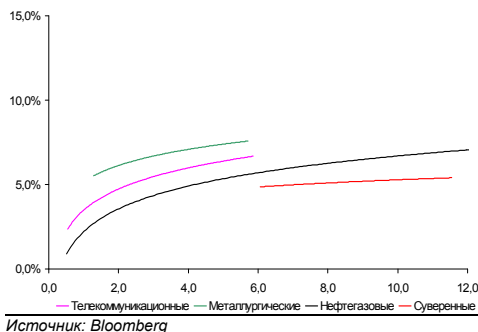
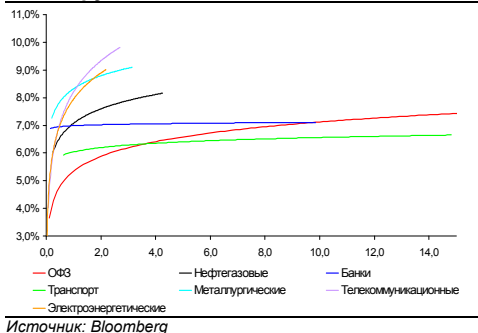


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,85	16,706.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,73	12,646.п. ↑	
Russia-30	115,21	-0,43% ↓	4,97
Rus-30 spread	112	-10б.п. ↓	
Bra-40	134,82	-0,52% ↓	7,98
Tur-30	160,42	-0,46% ↓	6,43
Mex-34	110,71	-0,15% ↓	5,90
CDS 5 Russia	137	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	196	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	127	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	166	1б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	634	1б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	425	-3б.п. ↓	
VIX Index, \$	18	1,20% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,5764	0,36% ↑	-2,0 ↓
\$/Руб.	29,6635	0,55% ↑	-1,1 ↓
EUR/\$	1,3306	-1,41% ↓	-7,2 ↓
\$/BRL	1,80	0,95% ↑	3,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,9500	0,67% ↑	3,99
NDF Rub 6m	30,2500	0,60% ↑	4,23
NDF Rub 12m	30,9000	0,59% ↑	4,72
3M Libor	0,2849	0,14б.п. ↑	
Libor overnight	0,2185	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,30	4б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	8 233	3 169 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 515	-0,68% ↓	4,8 ↑
DOW	10 836	-0,48% ↓	3,9 ↑
S&P500	1 168	-0,55% ↓	4,7 ↑
Bovespa	68 913	-0,68% ↓	0,5 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	78,44	-1,18% ↓	1,7 ↑
Gold	1086,33	-1,12% ↓	-0,8 ↓
Nickel	22 214	-1,09% ↓	20,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российский долг снижается в цене вслед за американским после крайне слабых итогов размещения UST-5. Сегодня вероятно продолжение негативной реакции инвесторов. Саммит ЕС возможно прояснит ситуацию вокруг Греции.

Рублевые облигации

Активность крайне низкая, сделки сосредоточены в металлургическом секторе в связи с размещением Евраз. Инвесторы ждут понижения ставки рефинансирования на этой неделе.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в РФ с 16 по 22 марта составила 0,1%, с начала марта – 0,5%; ПОЗИТИВНО

Мы не исключаем понижения ставки рефинансирования в пятницу в ответ на замедление инфляции. Однако инвесторов больше волнуют не сроки, а размеры понижения.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин доразместил 8,7% ОФЗ 25073 на 1 млрд руб

Слабые результаты аукциона обусловлены тем, что эмитент и инвесторы вновь не сошлись в своих интересах. Минфин не готов заимствовать по более высокой ставке, чем неделей ранее, а инвесторы учитывают произошедшее за неделю на рынке снижение цен.

Евраз Холдинг закрыл книгу по облигациям на 15 млрд руб; ставка купона на 3 года – 9,25% годовых

Разгуляй полностью разместил дисконтные облигации на 3 млрд руб по цене 91,62% от номинала

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ТГК-5 планирует разместить 7-летние облигации объемом 5 млрд руб
- КБ Агропромкредит планирует разместить 3-летние облигации объемом 1,5 млрд руб
- Первая грузовая компания может осенью разместить облигации объемом 5 млрд руб на 3-5 лет

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне основное внимание участников долгового рынка было устремлено на рынок американских казначейских облигаций, от чего мы, к слову, даже немного отвыкли. Так, по итогам дня UST-10 показали снижение сразу на 1 п.п. до 98.375% (YTM 3.83%, +15 б.п.), что стало максимальным снижением за последние 7 месяцев. Такая реакция, скорее всего, была обусловлена слабыми результатами аукциона UST-5:

- Так, спрос превысил предложение лишь в 2.5 раза, что является минимальным уровнем с сентября;
- Участие нерезидентов (класс, куда включаются иностранные ЦБ) также оказалось на минимальном уровне с июля 2009 г – их покупки составили менее 40% от объема эмиссии в \$42 млрд;
- по итогам аукциона доходность UST-5 составила 2.6%, тогда как в среднем прогнозировалась на уровне 2.55%.

На этом фоне рынок российских еврооблигаций корректировался вниз. Наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 опустился на 50 б.п. до 115.2% от номинала (YTM 4.97%). Тем не менее, спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 112 б.п. (-10 б.п.) из-за опережающего роста доходностей КО США.

Сегодня утром мы можем увидеть дальнейший рост доходностей российских евробондов в случае отсутствия коррекции на рынке US Treasuries. На этом фоне будет интересно посмотреть за очередным сегодняшним размещением КО. Если предположить, что спрэд между Rus-30 и UST-30 должен вернуться на уровень в 125 б.п., а доходности UST-10 останутся на своем прежнем уровне, то мы можем увидеть снижение Rus-30 на 1 п.п. до 114.25% от номинала. Суверенный риск на Россию CDS-5 продолжил плавно повышаться, прибавив еще 2 б.п. (137 б.п.). В корпоративном секторе вчера реакция была не особо заметная, скорее снижение котировок мы можем увидеть сегодня.

Обращает на себя внимание резкое укрепление доллара ко всем мировым валютам: индекс DXY вырос на 1.34%, евро упал до \$1.33/евро. Эти движения явились реакцией на понижение рейтинга Португалии агентством Fitch до «AA-» с «AA» с негативным прогнозом. Также на рынке появились комментарии, согласно которым, Греция может в какой-то период времени оказаться в положении дефолта. С этой точки зрения все внимание инвесторов в ближайшие дни будет приковано к саммиту ЕС, который стартует сегодня.

Рублевые облигации

Объемы торгов в секторе рублевого долга вчера заметно сократились. Основная активность наблюдалась в металлургическом секторе, что было обусловлено закрытием книги по двум выпускам Евраз. Эмитент установил ставку купона на 3 года на уровне 9,25% годовых, - несколько ниже, чем первоначально установленный диапазон в 9,5-10% годовых. Крупных продаж на рынке сейчас не наблюдается – инвесторы ждут новых сигналов для определения дальнейшего движения. Наиболее вероятным стимулом для возобновления покупок может стать понижение ставки рефинансирования. Мы не исключаем, что это может произойти

уже на этой неделе, учитывая замедления темпа роста цен по последним данным Росстата.

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

Макроэкономика

Инфляция в РФ с 16 по 22 марта составила 0,1%, с начала марта – 0,5%

За период с 16 по 22 марта 2010г. инфляция в России, по оценке Росстата, составила 0,1%, с начала месяца - 0,5%, с начала года - 3,1% (2009г.: с начала месяца - 0,8%, с начала года - 4,9%, в целом за март - 1,3%).

Мы не исключаем, что замедление инфляции (в предыдущие недели – 0,2%) позволит Банку России понизить ставку рефинансирования на этой неделе. Однако участников долгового рынка больше волнует вопрос не когда будет снижена ставка, а на сколько. В случае снижения всего на 25 б.п. реакция рынка будет скорее умеренно негативной, поскольку большинство инвесторов ожидают более радикального решения.

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

Корпоративные новости

Минфин доразместил 8,7% ОФЗ 25073 на 1 млрд руб

Результаты вчерашнего доразмещения кардинально отличались от двух предыдущих аукционов, на которых отмечалась двукратная переподписка. Вчера же спрос со стороны инвесторов составил всего 8,7 млрд руб, что составляло 70% от выставленного объема. Судя по всему, Минфин удовлетворил всего одну конкурентную заявку, установив доходность на уровне 6,1% годовых, что соответствует результатам предыдущего размещения.

Тем временем, наблюдающаяся последнее время на рынке коррекция цен вниз способствовала росту ставок на 30-50 б.п. в среднем по рынку. Однако, очевидно, что более высокая стоимость заимствований не устраивала Минфин. В результате эмитент и инвесторы вновь не сошлись в своих интересах, что отразилось на результатах размещения.

Евраз Холдинг закрыл книгу по облигациям на 15 млрд руб; ставка купона на 3 года – 9,25% годовых

Вчера Евраз Холдинг закрыл книгу по размещению двух выпусков – 1-ой и 3-ей серий – на 10 и 5 млрд руб соответственно. Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 9,25% годовых, что соответствует эффективной доходности 9,46%. Оба выпуска имеют одинаковые параметры: срок обращения 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Организаторами займов выступают ВТБ Капитал, ИК Тройка Диалог и Связь-Банк. Облигации включены в котировальный список «В». Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 26 марта.

Разгуляй полностью разместил дисконтные облигации на 3 млрд руб по цене 91,62% от номинала

Инвесторам было предложено два выпуска дисконтных облигаций – БО-8 с объемом эмиссии 2 млрд руб и БО-12 объемом 1 млрд руб. По облигациям установлен колл опцион на выкуп бумаг по номиналу через полгода – 16 декабря. Цена размещения была установлена на аукционе на уровне 91,62% от номинала.

Размещение прошло в рамках реструктуризации долга Группы. Условия реструктуризации предполагают погашение 1/3 от текущего объема принадлежащих держателям облигаций и конвертация оставшегося объема в новый выпуск дисконтных биржевых облигаций серии БО- 08 и БО-12 , погашаемых 16 декабря 2010 г.

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	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/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	6,06	07.24.10	11,00%	142,97	-0,11%	4,70%	7,69%	143	-14,7	5,92	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,70	06.24.10	12,75%	176,98	-0,24%	5,84%	7,20%	198	-14,3	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,55	03.31.10	7,50%	115,21	-0,43%	4,97%	6,51%	112	-9,5	11,27	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,11	05.14.10	3,00%	100,58	-0,06%	2,47%	2,98%	139	-1,2	1,08	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,49	10.12.10	6,45%	105,45	-0,10%	2,79%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,64	10.20.10	5,06%	101,04	-0,04%	4,87%	5,01%	--	--	--	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,26	06.28.10	8,25%	101,14	0,03%	3,72%	8,16%	264	-23,7	-98	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,17	06.20.10	9,25%	103,00	-0,12%	6,67%	8,98%	558	3,5	196	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,07	06.25.10	8,20%	105,77	0,36%	5,44%	7,75%	435	-24,3	73	500	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,84	06.24.10	9,25%	108,05	0,18%	6,46%	8,56%	481	-17,5	175	400	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,52	06.09.10	8,63%	101,61	-0,04%	8,26%	8,49%	566	-18,2	356	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,21	09.18.10	8,00%	103,00	-0,24%	7,27%	7,77%	513	-8,3	257	600	USD	B+e / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,32	08.22.10	8,64%	101,66	-0,03%	8,31%	8,49%	571	-18,7	361	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,65	05.26.10	7,38%	103,56	0,00%	1,99%	7,12%	91	-9,1	-271	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,80	05.13.10	7,34%	105,69	0,12%	5,33%	6,94%	369	-15,3	63	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,61	05.25.10	7,50%	101,21	0,15%	7,23%	7,41%	463	-22,5	253	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,62	05.10.10	6,81%	100,03	0,28%	6,80%	6,80%	353	-21,3	210	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,45	04.12.10	7,50%	106,31	0,03%	3,28%	7,05%	220	-9,4	-142	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,19	06.30.10	8,25%	105,89	0,14%	3,39%	7,79%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,37	04.30.10	6,61%	105,00	0,01%	4,55%	6,29%	346	-6,9	-16	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,22	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	414	-14,2	158	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,25	04.03.10	6,47%	102,58	0,10%	5,86%	6,30%	372	24,7	116	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,31	02.15.11	4,25%	100,89	0,05%	4,07%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,31	05.29.10	6,88%	104,84	0,06%	6,11%	6,56%	284	-17,3	141	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,89	06.30.10	6,25%	101,04	0,12%	6,17%	6,19%	145	-12,2	119	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,17	06.15.10	7,97%	105,38	0,00%	3,43%	7,56%	235	-7,3	-127	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,90	06.28.10	7,93%	107,25	0,19%	5,47%	7,40%	383	-17,5	77	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,71	09.23.10	6,50%	100,96	-0,04%	6,29%	6,44%	369	-18,3	159	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,05	04.13.10	7,50%	100,38	0,00%	0,00%	7,47%	-108	-51,2	-470	250	USD	/ Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,74	09.10.10	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	627	-19,2	417	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,26	07.21.10	9,75%	105,20	0,03%	5,61%	9,27%	452	-9,3	90	200	USD	B / Baa3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,28	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,10%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,54	08.19.10	11,00%	100,81	0,00%	10,66%	10,91%	901	-10,9	595	200	USD	BB- / B1 / B /+
НОМОС-16	10.20.16	4,81	04.20.10	9,75%	101,06	-0,01%	9,53%	9,65%	692	-18,9	482	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,50	04.04.10	8,75%	103,52	-0,14%	1,97%	8,45%	89	17,1	-274	200	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,45	04.20.10	8,75%	108,27	-0,25%	3,30%	8,08%	221	9,6	-141	225	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,47	07.15.10	10,75%	112,41	-0,06%	5,88%	9,56%	424	-8,6	118	150	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,38	07.31.10	12,50%	119,67	-0,28%	8,95%	10,45%	635	-14,0	425	100	USD	CCC+ / Baa3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,62	03.29.10	6,20%	100,55	-0,01%	6,08%	6,17%	348	-19,1	138	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,26	06.27.10	9,50%	99,38	0,13%	11,75%	9,56%	1066	-53,1	704	180	USD	B- / / CCC+*
РСХБ-10	11.29.10	0,66	05.29.10	6,88%	103,46	0,00%	1,71%	6,64%	63	-8,6	-299	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,82	05.16.10	7,18%	108,46	0,23%	4,27%	6,62%	262	-19,4	-44	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,38	07.14.10	7,13%	108,57	0,13%	4,64%	6,56%	250	-18,2	-6	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,35	09.21.10	6,97%	103,16	0,11%	6,37%	6,76%	376	-21,4	166	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,76	05.15.10	6,30%	103,84	0,24%	5,64%	6,07%	237	-20,4	93	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,20	05.29.10	7,75%	112,28	0,33%	5,84%	6,90%	257	-21,7	113	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,52	04.07.10	7,50%	99,52	0,05%	8,43%	7,54%	735	-14,9	373	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,26	06.29.10	8,49%	100,21	0,17%	7,50%	8,47%	642	-71,4	280	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,05	05.05.10	8,63%	99,73	0,04%	8,87%	8,65%	778	-10,0	416	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,47	06.16.10	8,88%	95,13	0,06%	10,01%	9,33%	740	-20,4	530	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	95,03	0,43%	10,81%	10,26%	820	-28,3	610	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,55	05.14.10	5,93%	105,60	0,07%	2,42%	5,62%	133	-11,1	-229	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,84	05.15.10	6,48%	109,13	0,02%	3,39%	5,94%	174	-11,8	-132	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,97	07.02.10	6,47%	109,14	-0,06%	3,48%	5,93%	184	-9,2	-122	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,25	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	406	27,0	150	0	USD	/	WR	/	BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,61	06.30.10	12,00%	109,98	-0,06%	5,95%	10,91%	486	-3,4	124	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	11.16.11	1,57	11.16.10	8,30%	105,00	0,00%	5,02%	7,90%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,09	04.26.10	9,75%	100,37	-0,12%	5,23%	9,71%	415	115,1	53	84	USD	/	B2	/	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,13	05.10.10	9,13%	100,37	0,00%	5,97%	9,09%	489	-13,2	127	140	USD	/	B1	/	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,21	07.18.10	10,51%	102,00	0,00%	10,11%	10,31%	751	-19,2	541	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,14	05.16.10	7,00%	100,38	-0,17%	4,19%	6,97%	311	104,6	-51	348	USD	BB/	Ba1	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,17	06.17.10	9,00%	104,99	-0,02%	4,76%	8,57%	368	-5,7	6	350	USD	BB/	Ba1	/	
Траст-10	05.29.10	0,18	05.29.10	9,38%	99,06	0,06%	14,35%	9,46%	1327	-33,6	965	200	USD	/	Caa1	/	B-/
УРСА-10	05.21.10	0,16	05.21.10	7,00%	97,61	0,05%	21,58%	7,17%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/	
ХКФ-10	04.11.10	0,04	04.11.10	9,50%	100,27	-0,23%	3,35%	9,47%	226	--	-136	200	USD	B+/	Ba3	/	
ХКФ-11	06.20.11	1,16	06.20.10	11,00%	104,31	0,06%	7,27%	10,55%	619	-12,7	257	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	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,51	09.27.10	7,80%	103,13	0,05%	1,51%	7,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,58	12.09.10	4,56%	103,79	0,06%	3,07%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,63	09.01.10	9,63%	114,43	-0,08%	4,33%	8,41%	269	-8,1	-37	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,11	07.22.10	4,51%	103,81	-0,02%	3,28%	4,34%	164	-10,2	-142	442	USD	/ / /
Газпром-13-3	07.22.13	3,06	07.22.10	5,63%	103,55	0,04%	4,46%	5,43%	282	-12,4	-24	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,71	04.11.10	7,34%	108,11	-0,18%	4,46%	6,79%	282	-4,4	-24	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,01	07.31.10	7,51%	109,34	0,00%	4,47%	6,87%	283	-11,2	-23	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,65	02.25.11	5,03%	104,60	-0,04%	3,74%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,13	10.31.10	5,36%	104,67	-0,09%	4,22%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,75	07.31.10	8,13%	112,25	-0,06%	4,95%	7,24%	281	-12,7	25	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,44	06.01.10	5,88%	105,69	0,10%	4,61%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,15	04.02.10	8,13%	115,46	0,11%	4,64%	7,04%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,47	05.22.10	6,21%	103,82	-0,00%	5,52%	5,98%	291	-19,2	81	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,05	03.22.11	5,14%	100,73	0,04%	5,01%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,31	11.02.10	5,44%	101,67	0,10%	5,16%	5,35%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,41	02.13.11	6,61%	106,90	0,01%	5,50%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,99	04.11.10	8,15%	112,37	-0,31%	6,17%	7,25%	290	-11,2	147	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,24	08.01.10	7,20%	106,33	0,01%	6,33%	6,77%	306	-16,4	162	798	USD	BBB-/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,44	09.07.10	6,51%	99,01	-0,34%	6,63%	6,57%	278	-12,6	79	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,16	04.28.10	8,63%	118,25	-0,21%	7,04%	7,29%	319	-14,8	207	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,17	08.16.10	7,29%	100,58	-0,25%	7,24%	7,25%	339	-14,6	226	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,99	05.05.10	6,38%	105,38	0,01%	5,05%	6,05%	291	-14,5	35	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,81	06.07.10	6,36%	103,01	-0,13%	5,84%	6,17%	257	-14,1	113	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,98	05.05.10	7,25%	105,54	-0,27%	6,47%	6,87%	320	-12,4	176	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	06.07.10	6,66%	99,50	-0,11%	6,71%	6,69%	286	-15,4	88	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,27	07.18.10	6,88%	104,39	0,16%	3,42%	6,59%	234	-19,6	-128	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,90	09.20.10	6,13%	104,41	0,21%	3,80%	5,87%	271	-17,9	-91	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,72	09.13.10	7,50%	108,68	0,20%	4,35%	6,90%	271	-18,8	-35	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,24	08.02.10	6,25%	105,31	0,35%	5,00%	5,93%	286	18,6	30	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,14	07.18.10	7,50%	109,00	0,36%	5,78%	6,88%	317	-26,3	107	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,72	09.20.10	6,63%	102,65	0,00%	6,15%	6,45%	288	-16,3	145	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,15	09.13.10	7,88%	109,80	0,31%	6,29%	7,17%	302	-21,6	159	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,20	08.02.10	7,25%	104,63	0,16%	6,60%	6,93%	333	-18,6	190	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,11	06.27.10	5,38%	104,28	0,09%	3,37%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,12	06.27.10	6,10%	106,04	0,02%	3,30%	5,76%	222	-7,5	-140	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,59	09.05.10	5,67%	104,75	0,00%	4,35%	5,41%	220	-14,3	-36	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,68	04.24.10	8,88%	105,46	0,00%	6,87%	8,42%	523	-11,0	217	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,50	05.10.10	8,25%	104,00	0,00%	7,37%	7,93%	476	-19,2	266	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,71	04.24.10	9,50%	108,53	0,00%	8,04%	8,75%	477	-16,3	334	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,99	05.22.10	7,50%	103,86	0,35%	5,57%	7,22%	449	-23,9	87	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,92	07.29.10	9,75%	110,88	-0,11%	6,10%	8,79%	446	-7,2	140	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,39	04.19.10	9,25%	109,93	-0,06%	6,43%	8,41%	429	-12,7	173	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,28	07.29.10	10,00%	104,96	-0,14%	6,09%	9,53%	501	4,3	139	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

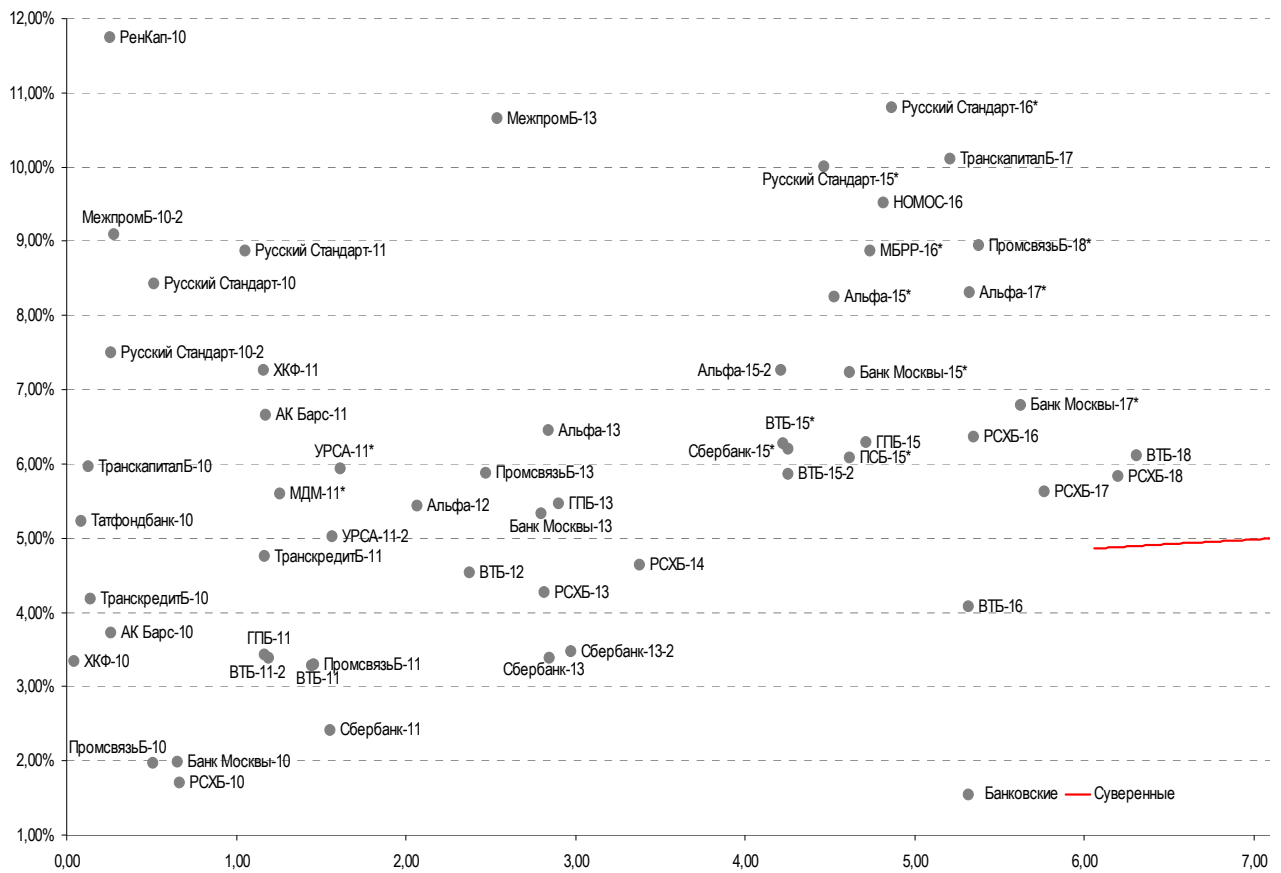
МТС-10	10.14.10	0,53	04.14.10	8,38%	102,96	-0,01%	2,93%	8,13%	185	-7,9	-177	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,73	07.28.10	8,00%	106,84	-0,03%	4,10%	7,49%	302	-5,3	-60	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,46	04.22.10	8,38%	107,43	0,06%	3,48%	7,80%	240	-11,2	-122	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,72	04.30.10	8,38%	108,75	0,02%	5,27%	7,70%	363	-11,8	57	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,89	05.23.10	8,25%	108,75	0,55%	6,50%	7,59%	390	-30,5	180	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,85	04.30.10	9,13%	112,86	0,19%	7,01%	8,09%	374	-19,6	231	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,82	07.28.10	8,88%	105,36	0,00%	2,39%	8,42%	131	-8,8	-231	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,83	05.17.10	8,88%	108,90	-0,08%	6,62%	8,15%	447	-12,2	191	500	USD	B+ / Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,88	09.21.10	7,88%	103,62	0,32%	5,92%	7,60%	483	-24,3	121	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,29	07.09.10	10,00%	99,88	0,32%	10,22%	10,01%	914	-115,2	552	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,45	04.30.10	10,00%	89,71	0,38%	17,65%	11,15%	1656	-32,4	1294	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,47	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,40%	9,66%	879	-19,1	669	31	USD	/ B1 / B /*
НМТП-12	05.17.12	1,98	05.17.10	7,00%	103,19	0,36%	5,40%	6,78%	432	-24,9	70	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,26	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	133,0%	10,93%	13195	120,0	12832	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,45	08.03.10	7,70%	101,64	-0,03%	7,32%	7,58%	472	-18,4	262	250	USD	/ Ba1 / BBB-

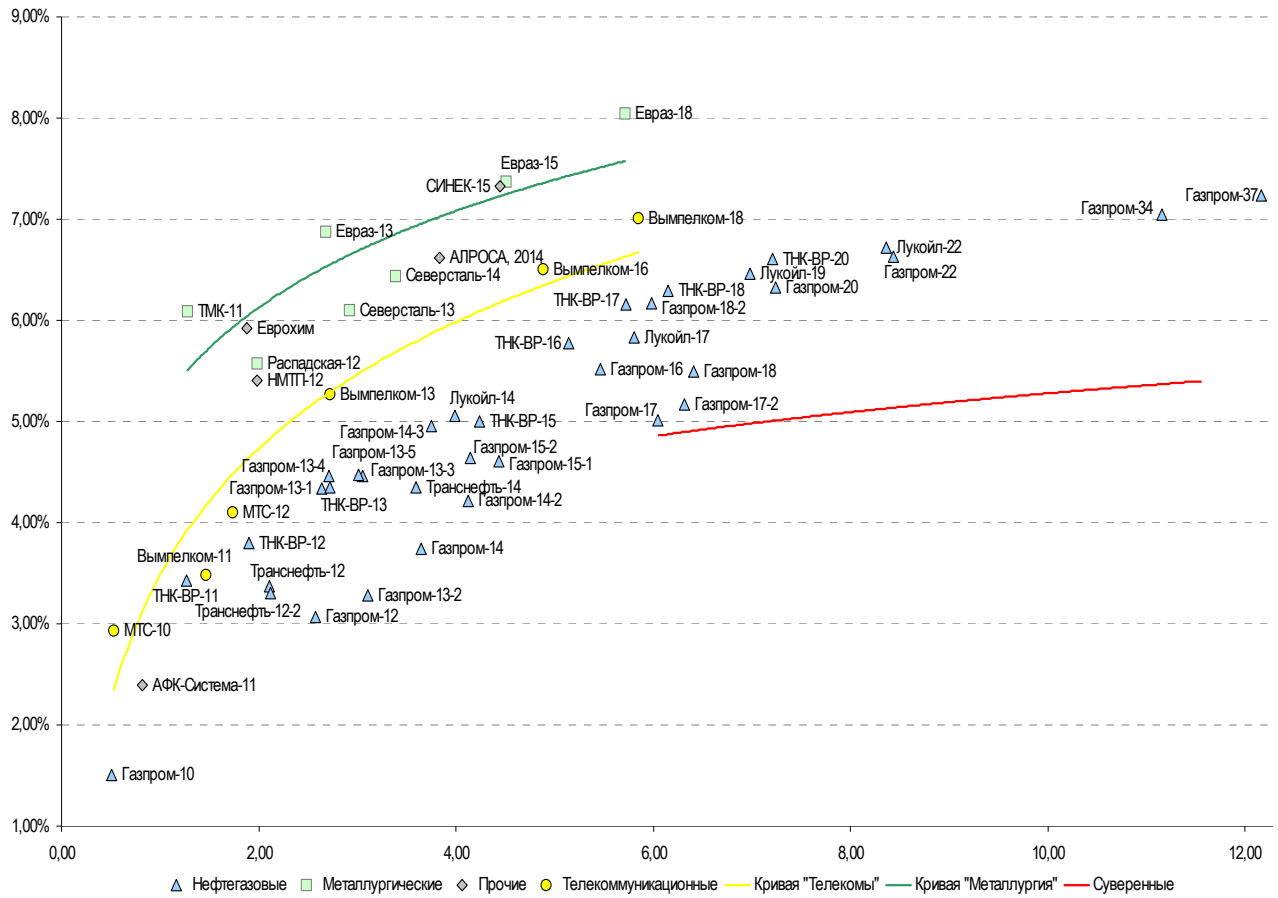
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.