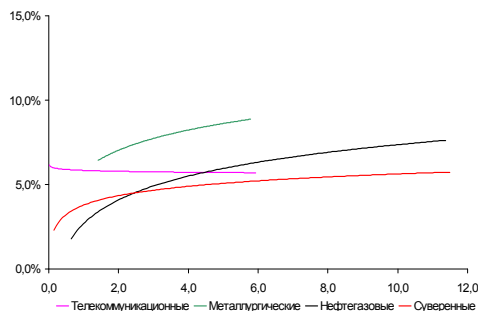
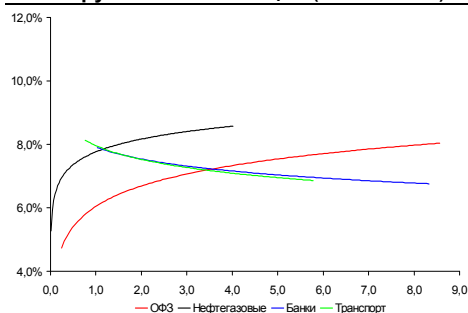


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,61	-9,89б.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,55	-8,84б.п.	↓
Russia-30	112,67	-0,08%	↓ 5,39
Rus-30 spread	178	11б.п.	↑
Bra-40	132,60	-0,63%	↓ 8,13
Tur-30	158,22	-0,06%	↓ 6,59
Mex-34	104,96	-0,86%	↓ 6,33
CDS 5 Russia	202	11б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	285	13б.п.	↑
CDS 5 Brazil	148	10б.п.	↑
CDS 5 Turkey	207	16б.п.	↑
CDS 5 Ukraine	898	24б.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	16	1б.п.	↑
iTraxx Crossover	466	24б.п.	↑
VIX Index, \$	1	4,48%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,0054	0,43%	↑ -0,6 ↓
\$/Руб.	30,4523	1,65%	↑ 1,5 ↑
EUR/\$	1,3717	-1,40%	↓ -4,3 ↓
\$/BRL	1,87	1,60%	↑ 7,1 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,8000	1,15%	↑ 5,26
NDF Rub 6m	31,2300	1,20%	↑ 5,65
NDF Rub 12m	32,1400	1,39%	↑ 6,09
3M Libor	0,2488	-0,03б.п.	↓
Libor overnight	0,1719	0,17б.п.	↑
MIACR, 1d	3,65	-6б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	40 710	-2 244	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 463	-2,93%	↓ 1,3 ↑
DOW	10 002	-2,61%	↓ -4,1 ↓
S&P500	1 063	-3,11%	↓ -4,7 ↓
Bovespa	63 934	-4,73%	↓ -6,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	71,24	-4,78%	↓ -7,0 ↓
Gold	1064,08	-3,89%	↓ -2,9 ↓
Nickel	17 652	-4,14%	↓ -4,3 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

На фоне обострившегося беспокойства инвесторов относительно Греции и других европейских стран, российский долг чувствует себя достаточно уверенно. Сегодня инвесторы ждут данных по рынку труда США.

Рублевые облигации

Давление со стороны международных рынков приведет к активизации продаж на рынке рублевого долга. Однако мы верим в его крепость и не ожидаем, что продажи будут носить агрессивный характер.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция – 1.6% в январе и 8.1% год-к-году; ПОЗИТИВНО

Мы ожидаем замедления инфляции до 6-7% ко 2Кв10, но опасаемся ускорения роста цен к концу года.

Глава ЦБ прогнозирует рост кредитования в 2010 году на 20%; ПОЗИТИВНО

Мы прогнозируем рост кредитования на 10% и ожидаем повышения норм резервирования ЦБ.

Корпоративные новости, стр. 3

ТМК начинает размещение конвертируемых облигаций на \$350 млн

Банк России включил в Ломбардный список ряд облигаций

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$1,5 млрд до \$437,1 млрд – ЦБР
- РЖД полностью разместила облигации 23-й серии на 15 млрд руб, спрос превысил 43 млрд руб
- Промсвязьбанк выступит организатором облигационного займа Республики Саха (Якутия) объемом 2 млрд руб
- Ставка 2-го купона по облигациям Атомэнергопром-1, -2 установлена в размере 10,75% годовых
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям НОМОС-БАНК-8 установлена в размере 9,5% годовых (-550 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Банка Союз-4 установлена в размере 9,5% годовых (-540 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне на мировых фондовых площадках преобладали негативные настроения. Все больше и больше уделяется внимание проблемам дефицитов бюджетов ряда европейских стран (Греция, Испания, Португалия). Кроме того, инвесторов разочаровали данные с рынка труда, число американцев впервые обратившихся за пособиями по безработице неожиданно выросло до 480 тыс, ожидалось снижение этого показателя до 455 тыс.

На этом фоне очень интересным станет публикация важных цифр по Payrolls, напомним что по средневзвешенным прогнозам американская экономика впервые за два года начала создавать рабочие места. Однако мы не исключаем, что Payrolls могут выйти и отрицательными.

В результате инвесторы накануне выбирали более безрисковую стратегию, доходности UST-10 упали на 10 б.п. 3.6%, индекс S&P понизился на 3%, что стало максимальным падением с апреля прошлого года. В свою очередь, доллар укрепился до своего 9-месячного максимума к евро, тестируя отметку в \$/1.37евро, а нефть обвалилась более чем на 5%, торгуясь чуть выше \$73/баррель.

Как мы и ожидали, активность на рынке российских евробондов была невысокая. Находясь под давлением внешних негативных факторов российский долг демонстрирует крепость относительно других развивающихся стран. Так, Rus-30 практически не изменился в цене, а рост CDS-5 на Россию был более умеренным (+11 б.п.) по сравнению с показателями других стран (турецкий CDS-5 прибавил сразу 16 б.п., CDS-5 Испании взлетели вчера сразу на 20 б.п. до 170 б.п., хотя еще полторы недели назад они стояли в районе 120 б.п.). В корпоративном секторе продажи носили неагрессивный характер, большинство инвесторов пока все же взяли паузу в преддверии данных по количеству новых рабочих мест в экономике США.

Рублевые облигации

Некоторый рост котировок рублевого рынка, наблюдавшийся днем ранее, вчера не получил подкрепления в связи с ожиданием дальнейшего обесценения рубля. Активность в корпоративном секторе сместилась в сторону банковского сектора, что обусловлено подготовкой инвесторов к размещениям двух выпусков РСХБ, запланированным на 10-11 февраля. К концу дня продажи усилились со стороны иностранных инвесторов, отреагировавших на рост ставок NDF.

В секторе облигаций Москвы сохраняется высокая активность в 61-62-м выпусках. Также в субфедеральном сегменте вчера активно торговались облигации ХМАО и Тверской Области-9, что связано их включением в Ломбардный список ЦБР.

Сегодня ждем реакции рынка на события на международной арене. Обострение ситуации вокруг Греции спровоцировало дальнейшее падение евро и резкое снижение нефтяных котировок. В этих условиях рублевый рынок сегодня будет находиться под давлением продавцов.

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

Макроэкономика**Инфляция – 1.6% в январе и 8.1% год-к-году; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, инфляция замедлилась с 8.8% в 2009 г до 8.1% год-к-году в январе. Российские власти ожидают дальнейшего замедления инфляции до 7% в этом году, однако, на наш взгляд, существует риск ускорения роста цен к концу года.

Примерно 0.5 п.п. роста цен в январе связано с повышением акцизов на алкогольную продукцию. Поскольку это разовое событие, мы позитивно оцениваем инфляционный тренд и ожидаем замедления инфляции до 6-7% ко 2Кв10. Мы также считаем, что стагнация кредитования является мощным препятствием на пути роста инфляции. Тем не менее, мы занимаем осторожную позицию относительно официального прогноза и опасаемся, что к концу этого года рост цен может ускориться на волне восстановления экономики.

ЦБ прогнозирует рост кредитования в 2010 г на 20%; ПОЗИТИВНО

Вчера глава ЦБ Сергей Игнатьев заявил, что в этом году объем кредитного портфеля может вырасти на 15-20%. Главным индикатором скорого восстановления кредитования он считает избыток рублевой ликвидности.

Избыточная рублевая ликвидность, составляющая почти 1 трлн руб (средства на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ), является следствием бюджетного дефицита, который был профинансирован в самом конце прошлого года. В декабре 2009 г дефицит федерального бюджета составил 570 млрд руб при среднемесячном значении за 11M09 158 млрд руб. Мы разделяем мнение о том, что эта ликвидность будет способствовать восстановлению кредитования, однако считаем, что рост кредитного портфеля составит 10%. Мы также согласны, что навес ликвидности окажет давление на процентную ставку, и при этом возникает риск ее падения ниже уровня инфляции, т.е. возвращения отрицательных реальных процентных ставок. По этой причине мы считаем, что в 2010 г ЦБ вновь придется заниматься стерилизацией избыточной ликвидности, и для этого потребуются повышение нормы резервирования. Наш осторожный прогноз относительно роста кредитования объясняется, главным образом, низким спросом на кредиты вследствие слабого спроса в российской экономике и недостаточного объема инвестиций в инфраструктурные проекты.

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

Корпоративные новости**ТМК начинает размещение конвертируемых облигаций на \$350 млн**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ориентир по ставке купона: 5-5,5% годовых. Прайсинг размещения пройдет 4-5 февраля, завершение сделки ожидается 11-12 февраля.

Держатели облигаций будут иметь право конвертировать их в GDR компании в течение всего срока обращения, начиная с 41 дня после

закрытия сделки. В свою очередь, эмитент имеет право погасить бумаги ранее, в случае, если через 3 года после размещения средневзвешенная цена GDR на Лондонской бирже превысит цену конвертации на 130%. Также ТМК имеет опцион на выкуп бондов, если в обращении находится менее 15% выпуска. В свою очередь, пут опцион для инвесторов предусматривает возможность досрочного погашения евробондов в случае (1) смены контролирующего акционера компании, (2) делистинга, либо (3) непредоставления дополнительных гарантий дочерними компаниями ТМК.

Бумаги могут быть конвертированы в GDR ТМК (1 GDR равна 4 обыкновенным акциям) с премией в 27,5-32,5% к цене конвертации, которая будет являться ценой параллельного размещения GDR по схеме букбилдинга от имени потенциальных держателей бондов.

Банк России включил в Ломбардный список ряд облигаций

В частности, в Ломбардный список были включены облигации Тверской области, Нижегородской области, три выпуска облигаций ХМАО, облигации Казани и Волгограда.

Также в Ломбардный список включены облигации Атомэнергопром-1, РЖД-БО1, ЛУКОЙЛ-БО6, -БО7, ВТБ-Лизинг Финанс-7, РСХБ-8, -9, МДМ Банк-БО1, Мосэнерго-3, АФК Система-3, Акрон-3, Глобэксбанк-1, Судостроительный банк-2, -3.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0,15	03.31.10	8,25%	101,11	0,01%	2,29%	8,16%	149	7,2	0,15	328	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-18	07.24.18	6,17	07.24.10	11,00%	140,77	-0,04%	5,03%	7,81%	196	9,0	6,02	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-28	06.24.28	9,72	06.24.10	12,75%	171,98	-0,40%	6,16%	7,41%	255	14,1	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-30	03.31.30	11,48	03.31.10	7,50%	112,67	-0,08%	5,39%	6,66%	178	11,1	11,18	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	1,25	05.14.10	3,00%	100,51	-0,08%	2,58%	2,98%	177	13,2	1,21	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	1,63	10.12.10	6,45%	105,39	0,01%	3,11%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Москва-16	10.20.16	5,77	10.20.10	5,06%	99,09	0,11%	5,22%	5,11%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,15	03.30.10	9,13%	101,00	-0,01%	2,45%	9,03%	164	2,9	16	175	USD	/ Ba3 / BB+ / *	
АК Барс-10	06.28.10	0,40	06.28.10	8,25%	101,08	0,04%	5,42%	8,16%	461	-5,5	312	250	USD	/ Ba3 / BB	
АК Барс-11	06.20.11	1,31	06.20.10	9,25%	101,75	0,00%	7,87%	9,09%	706	6,9	558	300	USD	/ Ba3 / BB	
Альфа-12	06.25.12	2,20	06.25.10	8,20%	101,55	0,00%	7,48%	8,08%	667	7,0	518	500	USD	B+ / Baa1 / BB-	
Альфа-13	06.24.13	2,96	06.24.10	9,25%	103,10	-0,06%	8,18%	8,97%	687	10,6	589	400	USD	B+ / Baa1 / BB-	
Альфа-15*	12.09.15	4,65	06.09.10	8,63%	99,75	-0,08%	8,68%	8,65%	638	11,1	365	225	USD	B- / Baa2 / B+	
Альфа-17*	02.22.17	5,20	02.22.10	8,64%	98,51	-0,00%	8,92%	8,77%	662	9,4	389	300	USD	B- / Baa2 / B+	
Банк Москвы-10	11.26.10	0,79	05.26.10	7,38%	103,71	-0,05%	2,70%	7,11%	189	11,5	41	300	USD	NR / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	2,93	05.13.10	7,34%	105,46	-0,35%	5,49%	6,96%	417	20,8	319	500	USD	/ Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,75	05.25.10	7,50%	100,01	-0,18%	7,49%	7,50%	520	13,3	247	300	USD	/ Baa2 / BB+	
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,72	05.10.10	6,81%	95,58	-0,22%	7,61%	7,12%	454	12,5	258	400	USD	/ Baa2 / BB+	
Банк Союз	02.16.10	0,03	02.16.10	9,38%	98,63	-0,87%	52,78%	9,51%	5197	2920,2	5049	24	USD	B- / * / WR /	
ВТБ-11	10.12.11	1,58	04.12.10	7,50%	105,21	-0,08%	4,26%	7,13%	345	11,6	197	450	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-11-2	06.30.11	1,33	06.30.10	8,25%	105,19	-0,10%	4,33%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-12	10.31.12	2,51	04.30.10	6,61%	102,94	-0,21%	5,43%	6,42%	412	16,9	314	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-15*	02.04.15	4,36	08.04.10	6,32%	100,14	0,12%	6,28%	6,31%	398	6,5	125	0	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ВТБ-16	02.15.16	5,23	02.15.10	4,25%	100,10	-0,02%	4,23%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18	05.29.18	6,40	05.29.10	6,88%	100,90	-0,32%	6,73%	6,81%	367	13,6	170	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-35	06.30.35	12,71	06.30.10	6,25%	95,81	-0,43%	6,59%	6,52%	204	11,0	121	693	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ГПБ-11	06.15.11	1,31	06.15.10	7,97%	104,75	0,00%	4,33%	7,61%	352	6,5	204	300	USD	B+ / Baa1 /	
ГПБ-13	06.28.13	3,03	06.28.10	7,93%	104,88	-0,19%	6,31%	7,56%	500	14,9	402	443	USD	BB / Baa3 /	
ГПБ-15	09.23.15	4,69	03.23.10	6,50%	98,61	-0,06%	6,80%	6,59%	450	10,7	177	948	USD	BB / Baa3 /	
Кредит Европа-10	04.13.10	0,19	04.13.10	7,50%	100,86	0,00%	2,85%	7,44%	204	0,6	56	250	USD	/ Ba3 /	
ЛОКО-10	03.01.10	0,07	03.01.10	10,00%	99,38	0,00%	18,00%	10,06%	1719	37,6	1570	98	USD	/ B2 / B	
МБРР-16*	03.10.16	4,62	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,22%	9,44%	792	9,4	519	60	USD	/ B3 / *+ /	
МДМ-11*	07.21.11	1,39	07.21.10	9,75%	103,31	0,06%	7,32%	9,44%	651	2,2	503	200	USD	B / Baa3 / B+	
МежпромБ-10	02.12.10	0,02	02.12.10	9,50%	100,00	0,00%	9,21%	9,50%	840	8,5	692	150	USD	NR / B1 / B	
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,42	07.06.10	9,00%	99,19	0,00%	10,47%	9,07%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B	
НОМОС-16	10.20.16	4,93	04.20.10	9,75%	98,70	-0,11%	10,01%	9,88%	772	11,7	499	125	USD	/ B1 / B+	
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,64	04.04.10	8,75%	102,41	0,00%	4,99%	8,54%	418	5,7	270	200	USD	B / Baa2 / B+	
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,59	04.20.10	8,75%	103,94	-0,04%	6,27%	8,42%	546	9,5	398	225	USD	B / Baa2 / B+	
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,60	07.15.10	10,75%	106,94	-0,05%	8,05%	10,05%	674	10,5	576	150	USD	B / Baa2 / B+	
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,34	07.31.10	12,50%	105,78	0,35%	11,38%	11,82%	908	2,5	635	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-	
ПСБ-15*	09.29.15	4,75	03.29.10	6,20%	100,17	-0,09%	6,16%	6,19%	386	11,3	113	400	USD	/ Baa2 / BBB-	
РенКап-10	06.27.10	0,39	06.27.10	9,50%	96,00	0,00%	20,25%	9,90%	1944	13,9	1796	185	USD	B- / / CCC / *	
РСХБ-10	11.29.10	0,80	05.29.10	6,88%	103,67	-0,02%	2,31%	6,63%	150	8,3	1	350	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-13	05.16.13	2,95	05.16.10	7,18%	106,29	-0,28%	5,07%	6,75%	375	18,1	277	647	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-14	01.14.14	3,51	07.14.10	7,13%	106,22	-0,36%	5,35%	6,71%	353	19,8	32	720	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-16	09.21.16	5,29	03.21.10	6,97%	101,20	-0,07%	6,74%	6,89%	444	10,6	171	500	USD	/ Baa2 / BBB-	
РСХБ-17	05.15.17	5,85	05.15.10	6,30%	98,32	-0,32%	6,59%	6,41%	353	14,0	156	1 167	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-18	05.29.18	6,27	05.29.10	7,75%	105,90	-0,60%	6,81%	7,32%	374	18,3	178	980	USD	/ Baa1 / BBB	
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,65	04.07.10	7,50%	99,19	0,02%	8,74%	7,56%	794	3,8	645	412	USD	B+ / Baa3 /	
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,40	06.29.10	8,49%	100,49	0,05%	7,18%	8,44%	637	-6,5	488	297	USD	B+ / Baa3 / B+	
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,19	05.05.10	8,63%	98,37	-0,04%	10,02%	8,77%	921	10,6	773	350	USD	B+ / Baa3 /	
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	06.16.10	8,88%	94,24	-0,03%	10,20%	9,42%	790	10,0	517	200	USD	B- / B1 /	
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,99	06.01.10	9,75%	94,31	0,13%	10,95%	10,34%	865	6,7	592	200	USD	B- / B1 /	
Сбербанк-11	11.14.11	1,69	05.14.10	5,93%	105,28	0,00%	2,85%	5,63%	205	6,6	56	750	USD	/ A3 / BBB	

Сбербанк-13	05.15.13	2,98	05.15.10	6,48%	106,54	-0,02%	4,32%	6,08%	300	9,3	202	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,11	07.02.10	6,47%	106,54	-0,02%	4,38%	6,07%	307	9,1	209	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,26	02.11.10	6,23%	100,08	-0,00%	6,21%	6,22%	438	9,4	118	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,75	06.30.10	12,00%	107,67	-0,05%	7,58%	11,14%	678	9,6	529	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,71	11.16.10	8,30%	102,75	0,00%	6,59%	8,08%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,23	04.26.10	9,75%	99,88	-0,61%	10,05%	9,76%	924	272,6	776	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,26	05.10.10	9,13%	100,73	0,00%	6,17%	9,06%	536	4,2	387	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,27	07.18.10	10,51%	95,75	1,16%	11,37%	10,98%	907	-13,6	634	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,28	05.16.10	7,00%	101,08	0,08%	3,07%	6,93%	226	-25,2	77	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,30	06.17.10	9,00%	104,72	0,01%	5,36%	8,59%	456	5,9	307	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,32	05.29.10	9,38%	95,75	0,00%	23,39%	9,79%	2258	18,5	2110	200	USD	/ Caa1 / B- / *-
УРСА-10	05.21.10	0,29	05.21.10	7,00%	95,54	0,04%	22,06%	7,33%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,18	04.11.10	9,50%	100,50	-0,48%	6,54%	9,45%	574	257,5	425	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,30	06.20.10	11,00%	102,23	-0,58%	9,22%	10,76%	841	52,5	693	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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-10	09.27.10	0,64	09.27.10	7,80%	103,46	-0,02%	2,29%	7,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,72	12.09.10	4,56%	102,55	0,01%	3,60%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,66	03.01.10	9,63%	111,71	-0,26%	5,43%	8,62%	412	18,2	314	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,25	07.22.10	4,51%	104,28	0,14%	3,19%	4,32%	188	4,2	-184	442	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,19	07.22.10	5,63%	102,92	-0,17%	4,70%	5,47%	339	14,1	-33	157	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,84	04.11.10	7,34%	105,33	0,06%	5,49%	6,97%	418	6,4	320	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,14	07.31.10	7,51%	106,25	-0,05%	5,51%	7,07%	420	10,1	322	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,61	02.25.10	5,03%	102,53	-0,13%	4,33%	4,91%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,26	10.31.10	5,36%	102,51	-0,08%	4,75%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,87	07.31.10	8,13%	108,62	-0,16%	5,91%	7,48%	408	13,6	88	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,56	06.01.10	5,88%	102,40	-0,08%	5,34%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,27	04.02.10	8,13%	112,45	0,14%	5,33%	7,23%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,57	05.22.10	6,21%	99,44	-0,39%	6,31%	6,25%	325	15,6	128	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,87	03.22.10	5,14%	97,67	-0,09%	5,54%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,42	11.02.10	5,44%	98,33	-0,14%	5,71%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,12	02.13.10	6,61%	102,50	-0,09%	6,20%	6,44%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,07	04.11.10	8,15%	107,49	-0,30%	6,93%	7,58%	386	13,5	190	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,34	08.01.10	7,20%	103,80	-0,29%	6,67%	6,94%	307	14,0	164	798	USD	BBB+ / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,15	03.07.10	6,51%	92,13	-0,61%	7,51%	7,07%	391	17,4	136	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	11,00	04.28.10	8,63%	112,33	0,00%	7,51%	7,68%	390	9,9	213	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	11,37	02.16.10	7,29%	93,51	-0,26%	7,87%	7,79%	426	12,1	248	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-14	11.05.14	4,12	05.05.10	6,38%	103,70	0,06%	5,48%	6,15%	365	7,8	45	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	06.07.17	5,92	06.07.10	6,36%	99,72	-0,11%	6,40%	6,37%	334	10,4	137	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	11.05.19	7,06	05.05.10	7,25%	101,85	-0,22%	6,98%	7,12%	392	11,8	196	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,42	06.07.10	6,66%	95,66	-0,13%	7,19%	6,96%	358	11,5	104	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,40	07.18.10	6,88%	104,31	0,02%	3,80%	6,59%	299	5,0	150	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,98	03.20.10	6,13%	103,33	-0,15%	4,46%	5,93%	366	14,6	217	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,76	03.13.10	7,50%	106,15	-0,01%	5,32%	7,07%	401	9,0	303	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,24	07.18.10	7,50%	104,33	-0,26%	6,66%	7,19%	436	14,5	163	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,64	03.20.10	6,63%	98,87	-0,32%	6,83%	6,70%	376	14,2	180	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,01	03.13.10	7,88%	104,36	-0,38%	7,15%	7,55%	409	14,9	213	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,25	06.27.10	5,38%	103,62	0,18%	3,76%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,25	06.27.10	6,10%	104,21	0,05%	4,24%	5,86%	343	4,8	194	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	3,62	03.05.10	5,67%	101,80	0,00%	5,17%	5,57%	335	9,4	15	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	04.24.13	2,81	04.24.10	8,88%	102,60	-0,33%	7,94%	8,65%	663	20,7	565	1 156	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Евраз-15	11.10.15	4,62	05.10.10	8,25%	100,50	0,25%	8,14%	8,21%	584	3,9	311	577	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Евраз-18	04.24.18	5,78	04.24.10	9,50%	103,50	-0,34%	8,89%	9,18%	582	14,4	386	511	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Распадская-12	05.22.12	2,12	05.22.10	7,50%	101,40	-0,34%	6,83%	7,40%	602	23,5	453	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	07.29.13	3,04	07.29.10	9,75%	104,99	-0,33%	8,08%	9,29%	676	19,7	578	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / *-	
Северсталь-14	04.19.14	3,50	04.19.10	9,25%	104,23	-0,06%	8,04%	8,87%	621	11,1	301	375	USD	BB- / Baa3 / B+	
ТМК-11	07.29.11	1,41	07.29.10	10,00%	105,05	-0,11%	6,38%	9,52%	557	14,7	408	600	USD	B / B1 /	

Телекоммуникационные

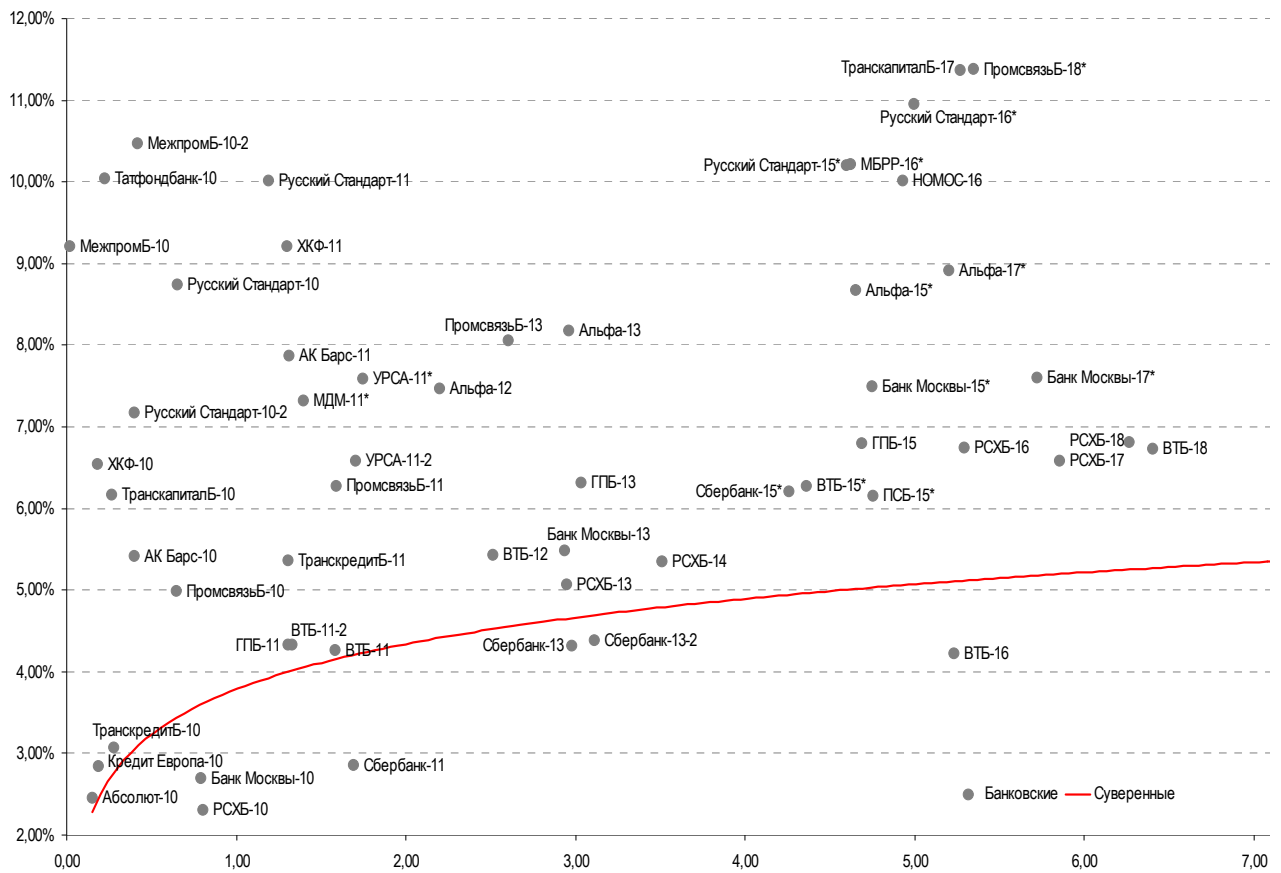
МТС-10	10.14.10	0,67	04.14.10	8,38%	103,94	-0,03%	2,58%	8,06%	177	8,8	28	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,87	07.28.10	8,00%	106,06	-0,06%	4,76%	7,54%	395	10,0	247	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,02	02.11.10	8,00%	100,00	-0,12%	7,85%	8,00%	704	628,3	555	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,60	04.22.10	8,38%	107,15	0,01%	4,01%	7,82%	320	6,1	172	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,86	04.30.10	8,38%	105,87	-0,20%	6,34%	7,91%	502	15,7	404	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,99	05.23.10	8,25%	104,13	-0,21%	7,41%	7,92%	511	13,7	238	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,93	04.30.10	9,13%	107,78	-0,29%	7,82%	8,47%	476	13,5	279	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,96	07.28.10	8,88%	104,85	-0,26%	3,79%	8,46%	298	33,6	150	93	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,96	05.17.10	8,88%	105,45	-0,05%	7,49%	8,42%	567	10,6	247	500	USD	B+ / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	1,95	03.21.10	7,88%	101,78	-0,13%	6,95%	7,74%	615	13,8	466	300	USD	BB / / BB
ОАК-10	07.09.10	0,43	07.09.10	10,00%	99,54	-0,05%	11,04%	10,05%	1023	20,0	874	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,60	04.30.10	9,25%	88,26	-0,42%	17,34%	10,48%	1653	36,3	1504	200	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,61	06.22.10	8,50%	88,01	0,00%	11,35%	9,66%	905	9,5	632	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,12	05.17.10	7,00%	100,67	-0,16%	6,67%	6,95%	586	14,9	438	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,40	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	91,59%	10,93%	9078	60,5	8930	0	USD	NR / WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.10	7,70%	99,48	-0,20%	7,82%	7,74%	552	14,0	279	250	USD	/ Ba1 / BBB-

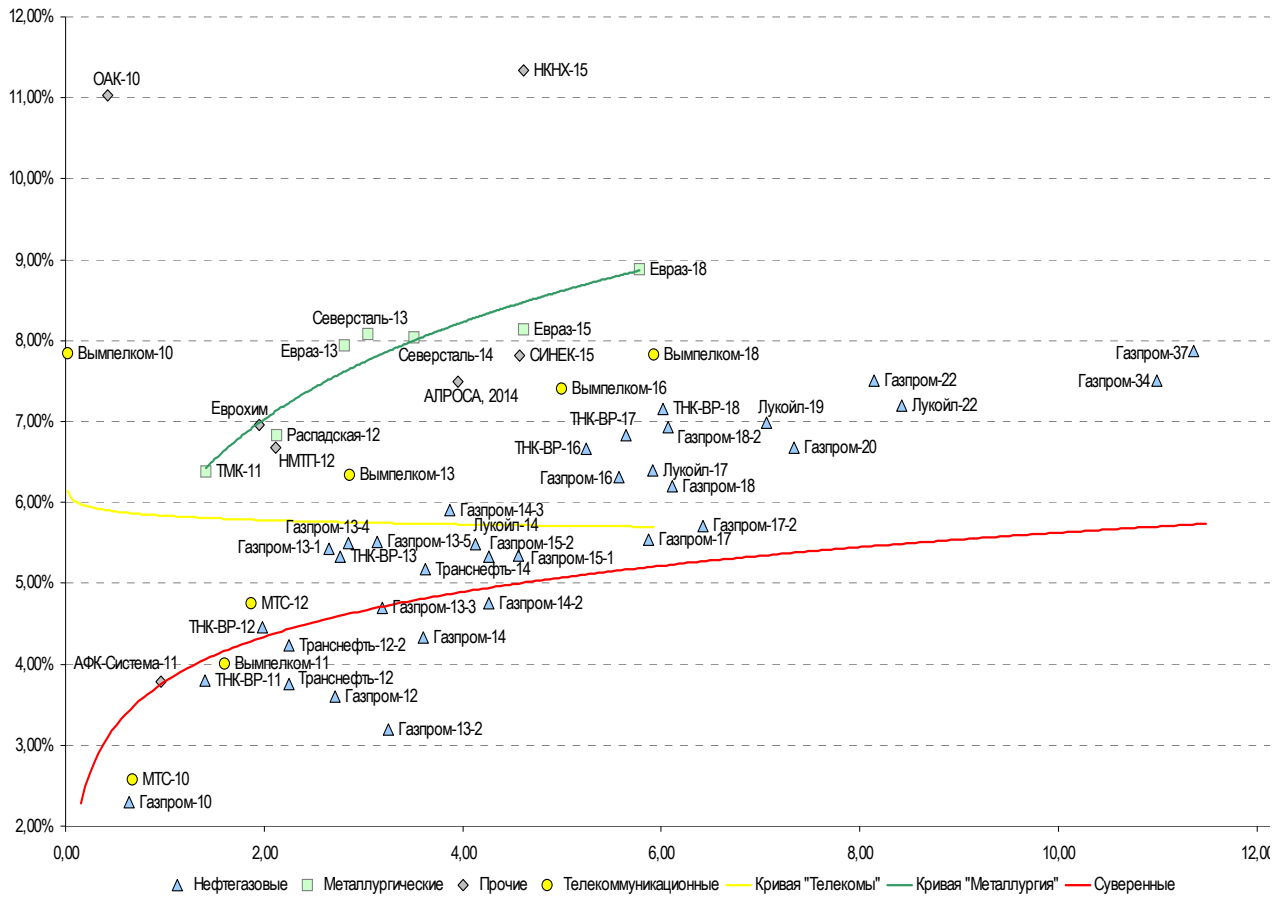
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.