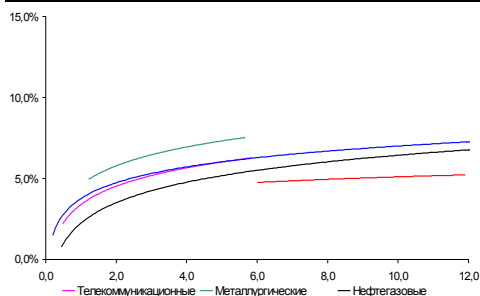
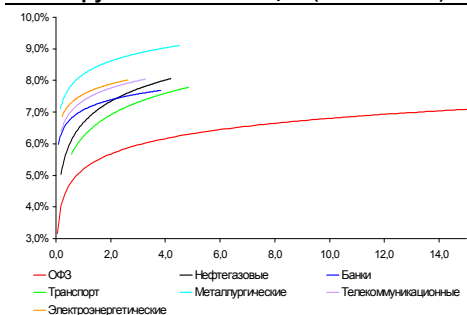


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,86	3,896.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,73	4,856.п. ↑	
Russia-30	116,42	0,21% ↑	4,83
Rus-30 spread	97	-106.п. ↓	
Bra-40	134,39	0,04% ↑	7,96
Tur-30	161,26	0,08% ↑	6,37
Mex-34	110,16	0,45% ↑	5,94
CDS 5 Russia	124	-66.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	172	-56.п. ↓	
CDS 5 Brazil	116	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	160	-36.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	527	-316.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	06.п.	
iTraxx Crossover	382	-2b.p. ↓	
VIX Index, \$	16	-0,61% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,0444	0,05% ↑	-3,8 ↓
\$/Руб.	28,9315	-0,37% ↓	-3,7 ↓
EUR/\$	1,3633	0,37% ↑	-4,9 ↓
\$/BRL	1,74	-0,91% ↓	0,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,1700	-0,31% ↓	3,50
NDF Rub 6m	29,4400	-0,24% ↓	3,79
NDF Rub 12m	30,0100	-0,17% ↓	4,26
3M Libor	0,3038	0,096.п. ↑	
Libor overnight	0,2351	0,236.п. ↑	
MIACR, 1d	3,22	26.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	8 357	2 345 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 680	0,38% ↑	16,3 ↑
DOW	11 123	0,94% ↑	6,7 ↑
S&P500	1 211	1,12% ↑	8,6 ↑
Bovespa	71 035	0,34% ↑	3,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	85,74	2,13% ↑	11,4 ↑
Gold	1159,35	0,27% ↑	5,2 ↑
Nickel	26 338	1,40% ↑	42,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Квасисуверенные и суверенные облигации показывают уверенный рост котировок на фоне проходящего роад-шоу, высокой нефти, роста фондовых индексов в связи с хорошей отчетностью американских компаний и сильных данных по розничным продажам.

Рублевые облигации

Инвесторы постепенно переключаются на более короткие выпуски с более высокой ставкой купона. Из всех недавно размещенных бумаг лишь облигации банка Санкт-Петербург показали уверенный рост при открытии. Соответственно, из новых размещений интересными обещают стать бонды ХКФ-Банка и новый выпуск ЛенСпецСМУ.

Макроэкономика

Росстат: Инфляция в РФ с 6 по 12 апреля составила 0,1%, с начала месяца - 0,2%, с начала года - 3,3%

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин доразместил ОФЗ 25072 на 2 млрд руб под 5,98% годовых

Башнефть отчиталась о приросте запасов нефти

Распадская значительно увеличила добычу угля в 1-м квартале 2010г.

Добыча увеличилась на 61% по сравнению с 1-м кварталом 2009г.

КЭС-Холдинг готовится к продаже части генерирующих активов по предписанию ФАС

ХКФ Банк открыл книгу заявок по размещению 7-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

МКБ полностью разместил 8-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб; ставка купона на 1,5 года составит 9,70% годовых

Северо-Западная Концессионная Компания готовится к размещению 2 выпусков облигаций на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР зарегистрировал 3-ий выпуск облигаций Русского Международного Банка
- МТС установили ставку 4-14-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 7,75% годовых (-626 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В среду на рынке российских евробондов инвесторы сохраняли позитивный настрой. Поддерживающими факторами по-прежнему остаются оптимизм участников на глобальных рынках и проходящее в эти дни Road Show российских суверенных евробондов. В течение дня доходность Rus-30 опускалась до 4.75% годовых. В среднем же, Rus-30 в течение дня торговался на $\frac{1}{4}$ п.п. выше предыдущего дня закрытия на уровне $116 \frac{3}{8} \% - 116 \frac{5}{8} \%$ от номинала. В результате спрэд между Rus-30 и UST-10 пробил отметку в 100 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 при этом опустился до 125 б.п. (-5 б.п.). Позитивным моментом для российского рынка остается стабильно высокая нефть, которая в среду отыграла немного потерянные позиции, прибавив более 2%. В корпоративном секторе, как мы и ожидали, наиболее сильный ценовой рост продолжают демонстрировать длинные квазисуверенные облигации (длинные выпуски Газпрома, Лукойла и ТНК).

Американские фондовые индексы достигли нового локального максимума, S&P, прибавив 1.12%, пробил отметку в 1200 пунктов. Триггером для роста стала отчетность Intel и JPMorgan. Так, чистая прибыль банка по итогам 1-го квартала значительно превзошла прогнозы аналитиков, составив \$0.74 цента на акцию против средневзвешенных прогнозов в \$0.62 цента на акцию. Кроме того, розничные продажи в США в марте выросли на 1.6%, при том что рынок в среднем ожидал прироста лишь на 1.2%. В лучшую сторону были пересмотрены и февральские данные (с 0.3% до 0.5%).

Из позитивных данных этим утром можно отметить статистику по ВВП Китая, которая показала рост на 11.9% при прогнозах роста на 11.7%. При этом усилились спекуляции на тему ревальвации юаня и повышения процентных ставок для охлаждения экономики.

Рублевые облигации

Основное внимание инвесторов вчера было сосредоточено в новых выпусках, размещение которых проходило в начале этой недели. Так, если облигации Аэрофлота, размещенные со ставкой купона 7,75% годовых, торгуются чуть выше номинала (в пределах 0,25 п.п.), то облигации Газпромнефти с купоном 7,15% - открылись ниже номинала. Вместе с тем, облигации банка Санкт-Петербург, имеющие самый высокий купон – 8,1% годовых, - при самой низкой дюрации (1,5 года до оферты), - открылись большим объемом и заметным ценовым ростом (+0,5 п.п.).

Таким образом, мы в очередной раз можем констатировать, что инвесторы не ожидают дальнейшего снижения ставок и стараются перевекладываться в более короткие выпуски с более высокой текущей доходностью. На этом фоне из уже анонсированных размещений, на наш взгляд, наиболее интересным для участия станут облигации ХКФ-Банка (эмитент предлагает 2-летнюю оферту) и новый выпуск ЛенСпецСМУ (с амортизацией и ставкой купона в диапазоне 13,5-14,5%). В то же время, облигации Еврохима практически не предоставят покупателям потенциала ценового роста.

Корпоративные новости

Минфин доразместил ОФЗ 25072 на 2 млрд руб под 5,98% годовых

На аукцион было выставлено облигаций на 6,042 млрд руб по номиналу. Однако, хотя объем предложения был невелик, спрос оказался еще меньше, составив 5,1 млрд руб. Как следствие, Минфин разместил лишь треть заявленного объема на 2,037 млрд руб под средневзвешенную доходность 5,98% годовых. Доходность по цене отсечения составила 5,99% годовых.

Башнефть отчиталась о приросте запасов нефти

На начало 2010г. суммарные запасы нефти компании составили 2.1 млрд барр, что на 7.9% больше, чем по состоянию на 1 апреля 2009г. По оценкам руководства компании, запасов хватит минимум на 20 лет. Однако это по-прежнему не обеспечит 100% потребности нефтеперерабатывающих активов Башнефти. В этом ключе, покупка РуссНефти позволила бы компании за счет нефтедобычи объединенной компании обеспечить почти 100% загрузку своих мощностей.

КЭС-Холдинг готовится к продаже части генерирующих активов по предписанию ФАС

Компания сообщила, что сделки по продаже части генерации находятся в стадии переговоров и due-diligence и могут быть завершены до конца года. Такая договоренность была достигнута ранее между КЭС и ФАС в процессе одобрения консолидации КЭСот контрольных пакетов ТГК-6 и ТГК-7. Компания получила пакеты ФСК в управление, однако до сих пор не исполнила свои обязательства по их выкупу.

ХКФ Банк открыл книгу заявок по размещению 7-го выпуска облигаций на 5 млрд руб

Заккрытие книги намечено на 27 апреля. Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты 8,65-9,15% годовых.

МКБ полностью разместил 8-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб; ставка купона на 1,5 года составит 9,70% годовых

Спрос на аукционе превысил предложение более чем 1,5 раза и составил 4,68 млрд руб. В ходе конкурса по размещению было подано 78 заявок с диапазоном ставки купона 9,0-10,3% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 9,70% годовых, что соответствует эффективной доходности к 1,5-летней оферте на уровне 9,94% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Уралсиб и Банк Зенит.

Северо-Западная Концессионная Компания готовится к размещению 2 выпусков облигаций на 10 млрд руб

Северо-Западная концессионная компания приняла решение о размещении 2 облигаций объемом эмиссии по 5 млрд руб каждый сроком обращения 20 лет.

Выпуск облигаций пройдет в рамках реализации инвестиционного проекта "Строительство скоростной автомобильной дороги Москва - Санкт-Петербург на участке 15-й км - 58-й км".

Денис Воднев, *Старший аналитик* (+7 495) 792-5847
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/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	6,01	07.24.10	11,00%	143,74	0,12%	4,59%	7,65%	129	-3,3	5,88	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,72	06.24.10	12,75%	180,51	0,45%	5,62%	7,06%	176	-8,6	9,46	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,89	09.30.10	7,50%	116,42	0,21%	4,83%	6,44%	97	-7,5	11,61	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,05	05.14.10	3,00%	100,68	0,15%	2,35%	2,98%	131	-12,3	1,03	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,43	10.12.10	6,45%	105,95	0,02%	2,33%	6,09%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,59	10.20.10	5,06%	102,21	0,15%	4,66%	4,95%	--	--	--	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/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,20	06.28.10	8,25%	100,79	0,01%	4,23%	8,19%	318	-5,4	-36	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,12	06.20.10	9,25%	103,00	0,12%	6,55%	8,98%	551	-9,1	197	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,01	06.25.10	8,20%	106,22	-0,02%	5,16%	7,72%	411	3,0	57	500	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
Альфа-13	06.24.13	2,78	06.24.10	9,25%	108,02	0,07%	6,43%	8,56%	476	-1,5	184	400	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.10	8,63%	101,97	0,00%	8,18%	8,46%	559	0,0	359	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+ BB-
Альфа-15-2	03.18.15	4,16	09.18.10	8,00%	103,38	0,00%	7,17%	7,74%	501	-0,1	259	600	USD	B+e / Baa1 / /+ BB-
Альфа-17*	02.22.17	5,27	08.22.10	8,64%	102,59	0,18%	8,13%	8,42%	554	-3,5	355	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+ BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,60	05.26.10	7,38%	103,37	0,02%	1,83%	7,13%	78	-3,0	-276	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,74	05.13.10	7,34%	106,39	0,04%	5,06%	6,89%	340	-0,4	48	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,56	05.25.10	7,50%	101,37	0,05%	7,20%	7,40%	460	-1,2	261	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,58	05.10.10	6,81%	101,25	0,06%	6,58%	6,72%	329	-2,4	200	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,44	10.12.10	7,50%	106,31	-0,04%	3,14%	7,05%	209	4,1	-145	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,14	06.30.10	8,25%	105,96	-0,01%	3,13%	7,79%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,32	04.30.10	6,61%	106,13	0,05%	4,05%	6,23%	300	0,1	-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	0,0	169	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,33	10.03.10	6,47%	103,61	0,73%	5,62%	6,24%	303	-17,3	104	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,26	02.15.11	4,25%	101,54	0,04%	3,95%	4,19%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,27	05.29.10	6,88%	106,22	0,64%	5,90%	6,47%	260	-11,6	131	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,90	06.30.10	6,25%	102,10	0,15%	6,08%	6,12%	136	-4,1	125	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,11	06.15.10	7,97%	105,63	0,12%	3,02%	7,55%	198	-9,2	-157	300	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
ГПБ-13	06.28.13	2,84	06.28.10	7,93%	107,79	0,07%	5,26%	7,36%	359	-1,6	67	443	USD	BB / Baa3 / /+ BB-
ГПБ-15	09.23.15	4,66	09.23.10	6,50%	102,00	0,26%	6,06%	6,37%	347	-5,8	147	948	USD	BB / Baa3 / /+ BB-
МБРР-16*	03.10.16	4,69	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,71%	8,81%	611	0,0	412	60	USD	/ B2 / /+ BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,20	07.21.10	9,75%	105,54	0,01%	5,17%	9,24%	412	0,4	58	200	USD	B / Baa3 / B+ /+ BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,23	07.06.10	9,00%	99,91	0,00%	8,78%	9,01%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+ BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,48	08.19.10	11,00%	99,46	0,03%	11,21%	11,06%	955	0,0	663	200	USD	BB- / B1 / B+ /+ BB-
НОМОС-16	10.20.16	4,77	04.20.10	9,75%	102,29	0,13%	9,27%	9,53%	668	-2,8	469	125	USD	/ B1 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,47	10.04.10	8,75%	103,02	-0,01%	2,24%	8,49%	120	0,2	-234	200	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,40	04.20.10	8,75%	107,78	0,05%	3,43%	8,12%	239	-1,9	-115	225	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,42	07.15.10	10,75%	113,13	0,06%	5,53%	9,50%	449	-0,6	94	150	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,30	07.31.10	12,50%	117,38	0,00%	9,31%	10,65%	672	-0,1	472	100	USD	CCC+ / Baa3 / B- /+ BB-
ПСБ-15*	09.29.15	4,70	09.29.10	6,20%	100,58	0,05%	6,07%	6,16%	348	-1,1	149	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,20	06.27.10	9,50%	99,56	0,00%	11,41%	9,54%	1037	5,1	683	180	USD	B- / / B- BB-
РСХБ-10	11.29.10	0,61	05.29.10	6,88%	103,43	-0,01%	1,32%	6,65%	28	2,0	-326	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,76	05.16.10	7,18%	109,06	0,12%	4,02%	6,58%	236	-3,4	-56	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,32	07.14.10	7,13%	109,11	0,08%	4,46%	6,53%	279	-1,5	-13	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,29	09.21.10	6,97%	103,42	-0,02%	6,31%	6,74%	372	0,4	173	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,72	05.15.10	6,30%	105,42	0,36%	5,37%	5,98%	207	-7,6	78	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,16	05.29.10	7,75%	114,09	0,23%	5,57%	6,79%	227	-5,1	98	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,48	10.07.10	7,50%	99,77	0,00%	7,98%	7,52%	694	2,4	340	412	USD	B+ / Baa3 / /+ BB-
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,21	06.29.10	8,49%	100,15	0,00%	7,54%	8,47%	649	0,8	295	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+ BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,99	05.05.10	8,63%	100,07	0,04%	8,54%	8,62%	750	-1,3	396	350	USD	B+ / Baa3 / /+ BB-
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,44	06.16.10	8,88%	99,44	0,90%	9,00%	8,93%	641	-20,5	441	200	USD	B- / B1 / /+ BB-
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	06.01.10	9,75%	99,22	0,38%	9,91%	9,83%	732	-7,8	532	200	USD	B- / B1 / /+ BB-
Сбербанк-11	11.14.11	1,50	05.14.10	5,93%	105,58	-0,02%	2,31%	5,62%	127	3,1	-227	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,79	05.15.10	6,48%	109,24	0,04%	3,30%	5,93%	164	-0,5	-128	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,92	07.02.10	6,47%	109,29	0,00%	3,39%	5,92%	173	0,7	-120	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,19	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	404	0,0	162	0	USD	/ WR / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,55	06.30.10	12,00%	109,79	-0,00%	5,88%	10,93%	483	1,8	129	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,51	11.16.10	8,30%	105,19	0,03%	4,79%	7,89%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / /*+
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,07	05.10.10	9,13%	100,50	0,13%	1,83%	9,08%	78	-198,8	-276	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	07.18.10	10,51%	101,17	-0,00%	10,28%	10,39%	768	0,0	569	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,09	05.16.10	7,00%	100,44	0,01%	1,81%	6,97%	76	-27,1	-278	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,11	06.17.10	9,00%	104,92	0,01%	4,63%	8,58%	359	0,4	5	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,12	05.29.10	9,38%	99,13	0,00%	16,10%	9,46%	1506	17,5	1152	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,10	05.21.10	7,00%	98,56	0,05%	20,44%	7,10%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,11	06.20.10	11,00%	104,99	0,01%	6,52%	10,48%	548	0,3	194	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

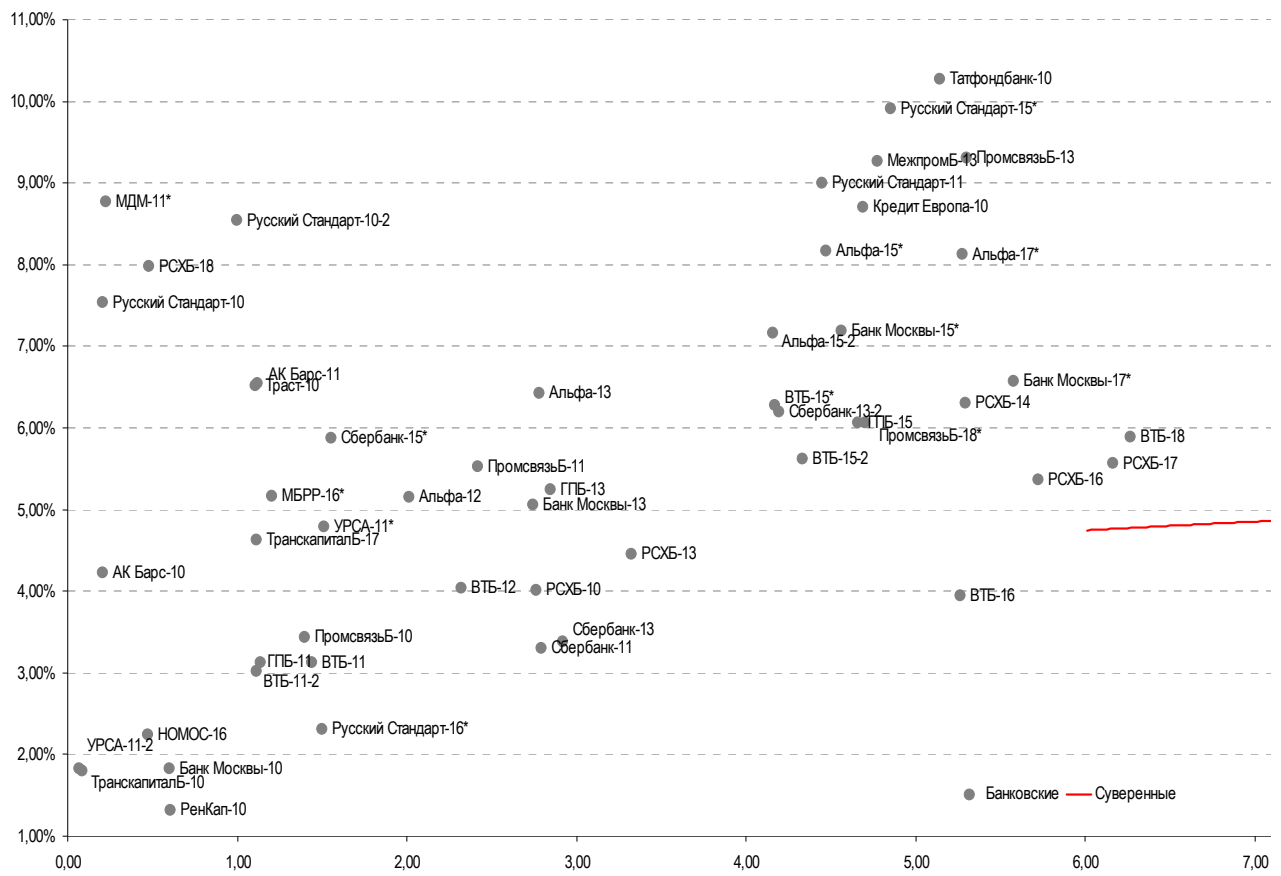
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,45	09.27.10	7,80%	102,77	-0,02%	1,53%	7,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,52	12.09.10	4,56%	104,14	0,10%	2,91%	4,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,58	09.01.10	9,63%	114,42	-0,07%	4,24%	8,41%	258	3,4	-34	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,05	07.22.10	4,51%	103,65	0,01%	3,32%	4,35%	165	0,8	-127	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,00	07.22.10	5,63%	103,28	-0,02%	4,53%	5,45%	287	1,5	-5	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,75	10.11.10	7,34%	108,34	0,05%	4,34%	6,78%	268	-1,2	-25	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,95	07.31.10	7,51%	109,64	0,06%	4,33%	6,85%	267	-1,1	-25	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,59	02.25.11	5,03%	104,73	0,02%	3,69%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,07	10.31.10	5,36%	104,88	0,09%	4,16%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,69	07.31.10	8,13%	112,64	0,07%	4,83%	7,21%	266	-2,0	24	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,38	06.01.10	5,88%	105,99	0,13%	4,54%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,24	10.02.10	8,13%	115,93	0,02%	4,51%	7,01%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,41	05.22.10	6,21%	103,88	0,39%	5,50%	5,98%	291	-7,2	92	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,99	03.22.11	5,14%	100,58	0,09%	5,03%	5,11%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,26	11.02.10	5,44%	101,82	0,07%	5,14%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,35	02.13.11	6,61%	106,60	0,26%	5,54%	6,20%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.10	8,15%	113,88	0,23%	5,94%	7,15%	264	-5,1	135	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,20	08.01.10	7,20%	107,16	0,52%	6,21%	6,72%	292	-8,6	163	798	USD	BBB-/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,42	09.07.10	6,51%	100,89	0,30%	6,40%	6,45%	254	-7,6	78	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,19	04.28.10	8,63%	120,00	0,84%	6,91%	7,19%	305	-11,4	207	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,32	08.16.10	7,29%	103,70	1,29%	6,98%	7,03%	226	-100,8	215	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,94	05.05.10	6,38%	106,32	0,34%	4,81%	6,00%	265	-8,6	23	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,76	06.07.10	6,36%	104,36	0,66%	5,61%	6,09%	231	-12,7	102	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	05.05.10	7,25%	107,31	0,86%	6,22%	6,76%	293	-13,6	164	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	06.07.10	6,66%	101,30	0,91%	6,50%	6,57%	264	-14,8	88	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,21	07.18.10	6,88%	104,61	0,11%	3,11%	6,57%	206	-7,7	-148	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,85	09.20.10	6,13%	104,74	0,19%	3,56%	5,85%	252	-8,6	-102	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,67	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,23%	6,89%	257	0,8	-35	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,19	08.02.10	6,25%	107,23	0,76%	4,55%	5,83%	239	-18,3	-3	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,10	07.18.10	7,50%	111,35	0,79%	5,34%	6,74%	275	-15,7	76	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,69	09.20.10	6,63%	107,13	2,51%	5,38%	6,18%	208	-46,0	79	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,12	09.13.10	7,88%	112,47	1,08%	5,88%	7,00%	258	-19,2	129	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,19	08.02.10	7,25%	107,69	1,24%	6,19%	6,73%	289	-18,8	160	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,05	06.27.10	5,38%	104,20	0,03%	3,36%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,06	06.27.10	6,10%	106,16	0,01%	3,18%	5,75%	213	1,4	-141	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,53	09.05.10	5,67%	105,25	0,00%	4,19%	5,39%	203	-0,1	-39	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,63	04.24.10	8,88%	107,03	0,03%	6,29%	8,29%	462	-0,2	170	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,45	05.10.10	8,25%	104,50	0,00%	7,25%	7,89%	466	0,0	267	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%	485	-1,3	356	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,93	05.22.10	7,50%	105,40	0,30%	4,77%	7,12%	372	-13,6	18	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,87	07.29.10	9,75%	111,25	0,56%	5,93%	8,76%	427	-19,1	134	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,34	04.19.10	9,25%	110,27	0,71%	6,31%	8,39%	465	-20,2	172	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,22	07.29.10	10,00%	105,02	0,06%	5,89%	9,52%	484	-3,4	130	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,50	10.14.10	8,38%	102,78	-0,03%	2,71%	8,15%	166	5,4	-188	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,68	07.28.10	8,00%	106,88	0,06%	3,97%	7,49%	292	-1,5	-62	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,41	04.22.10	8,38%	107,41	-0,03%	3,33%	7,80%	229	3,8	-125	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,67	04.30.10	8,38%	109,58	0,19%	4,94%	7,64%	328	-6,1	36	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,85	05.23.10	8,25%	110,78	0,13%	6,11%	7,45%	351	-2,8	152	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,83	04.30.10	9,13%	115,90	0,36%	6,55%	7,87%	325	-7,4	196	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

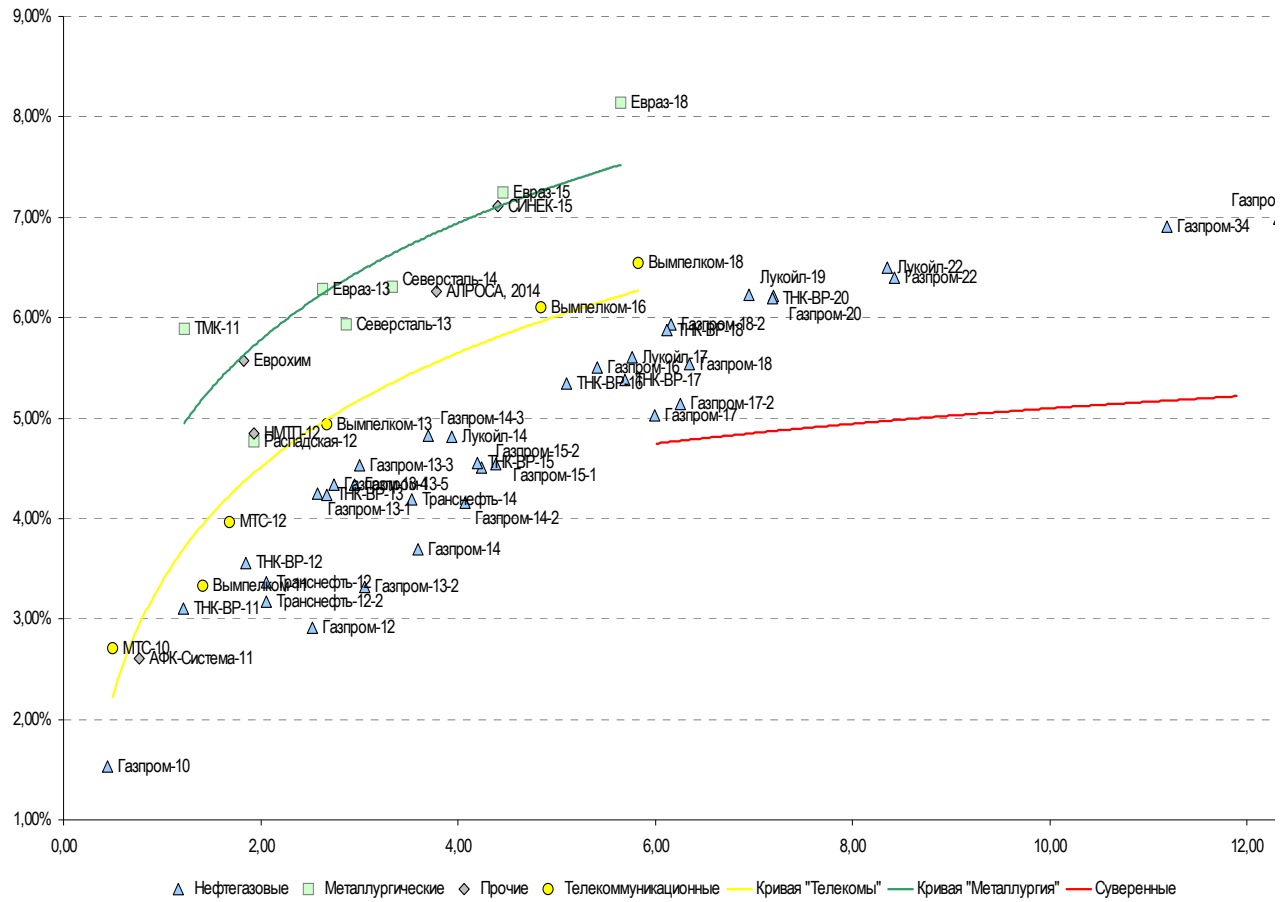
АФК-Система-11	01.28.11	0,77	07.28.10	8,88%	104,84	0,13%	2,60%	8,47%	156	-15,9	-198	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,78	05.17.10	8,88%	110,25	0,41%	6,27%	8,05%	410	-11,0	168	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,83	09.21.10	7,88%	104,16	0,12%	5,57%	7,56%	453	-4,5	99	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,23	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	10,27%	10,01%	923	2,8	569	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,39	04.30.10	10,00%	88,60	-0,15%	18,85%	11,29%	1780	15,1	1426	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,41	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,42%	9,66%	883	0,1	683	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,93	05.17.10	7,00%	104,23	0,25%	4,84%	6,72%	380	-10,6	26	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,20	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	165,5%	10,93%	16453	207,1	16099	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,40	08.03.10	7,70%	102,57	0,07%	7,11%	7,51%	451	-1,7	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.