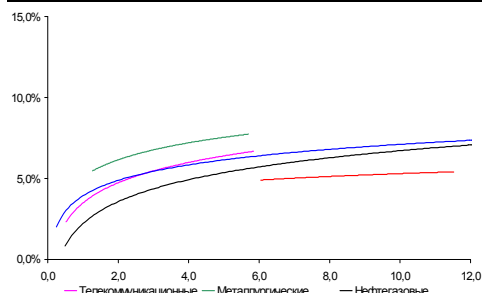
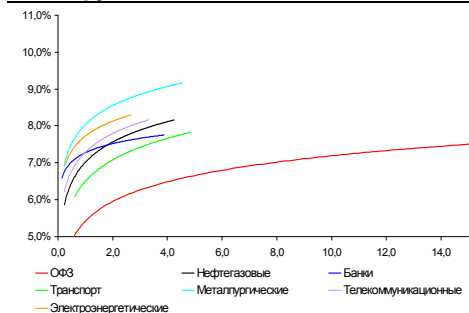


Рынок валютных облигаций



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	-3,09б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,75	-1,20б.п. ↓	
Russia-30	115,27	-0,36% ↓	5,01
Rus-30 spread	117	10б.п. ↑	
Bra-40	133,95	-0,55% ↓	8,01
Tur-30	159,86	0,00% ↑	6,47
Mex-34	109,92	-0,93% ↓	5,95
CDS 5 Russia	141	4б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	199	4б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	132	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	171	3б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	631	2б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	0б.п.	
iTraxx Crossover	416	-2б.п. ↓	
VIX Index, \$	18	-0,63% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,5142	-0,48% ↓	-2,2 ↓
\$/Руб.	29,6225	0,01% ↑	-1,6 ↓
EUR/\$	1,3429	0,95% ↑	-6,3 ↓
\$/BRL	1,82	0,68% ↑	4,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,8500	-0,33% ↓	3,98
NDF Rub 6m	30,1600	-0,30% ↓	4,30
NDF Rub 12m	30,7700	-0,42% ↓	4,59
3M Libor	0,2888	0,09б.п. ↑	
Libor overnight	0,2181	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,99	-23б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	7 025	208 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 520	0,32% ↑	5,2 ↑
DOW	10 850	0,08% ↑	4,0 ↑
S&P500	1 167	0,07% ↑	4,6 ↑
Bovespa	68 683	0,35% ↑	0,1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	78,38	0,46% ↑	2,0 ↑
Gold	1104,60	1,56% ↑	0,7 ↑
Nickel	23 569	5,10% ↑	27,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Колоссальный спрос на новый выпуск РЖД продемонстрировал острый дефицит качественных заемщиков на фоне переизбытка ликвидности на мировых рынках.

Рублевые облигации

Снижение ставки рефинансирования не оправдало надежды инвесторов – участники ждали более радикального решения. Взрывы в московском метро окажут сегодня психологическое давление на рынки. Ожидаем ослабления рубля и точечные продажи рублевых активов.

Макроэкономика, стр. 2

ЦБ снизил ставку рефинансирования на 25 б.п.; НЕЙТРАЛЬНО

Снижение ставки отражает инфляционные ожидания; ожидаем дальнейших снижений ставки вслед за инфляцией.

Корпоративные новости, стр. 3

Банк Санкт-Петербург открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций на 5 млрд руб

РАЗГУЛЯЙ начнет 5 апреля размещение биржевых облигаций серии БО-15 на 500 млн руб

ЮТэйр закрыла книгу заявок по биржевым облигациям, ставка купона – 12,50% годовых

МКБ планирует в апреле разместить облигации на 3 млрд руб, индикативная ставка купона составляет 10,25-10,75%

Холдинг МРСК планирует разместить 2 выпуска облигаций на 12 млрд руб

РМК планирует разместить два выпуска облигаций на 8 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Юнимилк планирует разместить биржевые облигации на 3 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала 2 выпуска биржевых облигаций Аэрофлота общим объемом 12 млрд руб
- Ставка 5-14-го купонов по облигациям МДМ Банк-8 - 9% годовых (-600 б.п.)
- Ставка 17-18-го купонов по облигациям АЦБК-3 - 9,5% годовых (-475 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке корпоративных евробондов все внимание инвесторов было приковано к итогам размещения дебютного выпуска РЖД. Компания разместила 7-летний выпуск на \$1.5 млрд по ставке 5.739% годовых (Mid Swap + 240 б.п.). Как сообщается, спрос на облигации превысил \$9 млрд. Таким образом, РЖД привлек средства по нижней границе. Колоссальный объем заявок продемонстрировал насколько сейчас велик на рынке дефицит качественных эмитентов.

В целом же на рынке активность была не слишком высокой, в среднем снижение составило ¼ п.п. В частности, наиболее ликвидный суверенный выпуск опустился до 115.25% от номинала (YTM 5%). В результате спрэд между Rus-30 расширился на 10 б.п. до 117 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 колебался в районе 140 б.п.

Тем временем, американские фондовые индексы в пятницу смогли закрыться в зеленой зоне (S&P +0.07%), к концу торговой сессии нивелировав почти весь свой дневной рост. Из важных новостей можно отметить принятие на саммите ЕС плана, который предполагает выделение Греции кредитов на рыночных условиях, а также участие в финансировании со стороны МВФ. На этом фоне, евро продолжил укрепляться относительно доллара, поднявшись до \$1.3438/евро (+0.95%). В целом, внешний фон остается довольно позитивным, фьючерс на S&P прибавляет более 0.3%.

Рублевые облигации

В пятницу активность торгов была достаточно низкой. Понижение ставки рефинансирования Банком России всего на 25 б.п. – до 8,25% годовых скорее разочаровало инвесторов, ожидавших более радикального решения. В субфедеральном секторе сделки были сосредоточены в 3 выпусках – Москва-48 (YTM 7,67%), Москва-56 (YTM 7,5%) и МосОбласть-6 (YTM 7,7%), показавшим ценовой рост в пределах 0,4%. В корпоративном секторе незначительный рост цен наблюдался лишь в бумагах металлургических компаний, в остальных секторах цены практически не изменились.

Сегодня мы не исключаем спонтанных продаж на рынке и роста волатильности. Серия взрывов в московском метро окажет давление на настрой иностранных участников рынка и может привести к продажам с их стороны. Также это затронет и валютный рынок, вызывая ослабление рубля.

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

Макроэкономика

ЦБ снизил ставку рефинансирования на 25 б.п.; НЕЙТРАЛЬНО

В пятницу ЦБ объявил о снижении ставки рефинансирования на 25 б.п. – до 8.25%, начиная с сегодняшнего дня. В условиях замедляющейся инфляции это решение не стало неожиданным, и мы ожидаем серии дальнейших снижений ставки до 7.5% к середине года.

ЦБ посылает рынку неоднозначные сигналы. Снижая ставку рефинансирования, монетарные власти пытаются избежать притока в экономику спекулятивного капитала, провоцируемого сильным рублем и замедляющейся инфляцией. Вместе с тем, ЦБ размещает облигации среди госбанков для стерилизации ликвидности. Поскольку, с точки зрения спроса, снижение предложения денег явно противоречит снижению цены коротких денег, мы считаем, что стерилизация ликвидности отражает обеспокоенность ЦБ тем, что в условиях низкого общего спроса на кредиты, более дешевые кредитные ресурсы могут создать скорее приток низкокачественных заемщиков в банки, чем стимулы к здоровой экономической активности.

Заметим, что снижение ставки рефинансирования является способом управления инфляционными ожиданиями, поскольку ЦБ намерен держать процентные ставки всего лишь немного выше уровня роста цен, чтобы предотвратить спекулятивные покупки рубля на валютном рынке. Мы считаем, что снижение инфляции продолжится во 2-3кв10, и поэтому данное снижение ставки не является последним, и к середине года ставка снизится до 7.5%.

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

Корпоративные новости

Банк Санкт-Петербург открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций на 5 млрд руб

Срок сбора заявок заканчивается 9 апреля. Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 13 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года. Организаторы займа: ИК Тройка Диалог и ВТБ Капитал.

РАЗГУЛЯЙ начнет 5 апреля размещение биржевых облигаций серии БО-15 на 500 млн руб

Срок обращения выпуска – 1 год. Облигации дисконтные, размещение пройдет в форме аукциона по определению цены размещения. Организатор: ИБ Открытие.

ЮТэйр закрыла книгу заявок по биржевым облигациям, ставка купона – 12,50% годовых

Размещение двух выпусков биржевых облигаций ЮТейр-Финанс общим объемом 3 млрд руб состоится 30 марта. Книга была закрыта 26 марта. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода без оферт.

МКБ планирует в апреле разместить облигации на 3 млрд руб, индикативная ставка купона составляет 10,25-10,75%

Размещение облигаций МКБ-8 запланировано на середину апреля 2010 г. Срок обращения 5 лет, предусмотрена оферта через 1,5-2 года с даты размещения. Индикативная ставка купона составляет 10,25-10,75%. Планируется включение бумаг в котировальный список "А1", а также включение в ломбардный список ЦБ. Организаторы выпуска ФК Уралсиб и Банк Зенит.

Холдинг МРСК планирует разместить 2 выпуска облигаций на 12 млрд руб

Совет директоров Холдинга принял решение разместить два выпуска облигаций на общую сумму 12 млрд руб. К размещению готовятся облигации 1-го выпуска на 5 млрд руб и облигации 2-го выпуска – на 7 млрд руб.

РМК планирует разместить два выпуска облигаций на 8 млрд руб

РМК - Финанс приняло решение о размещении двух выпусков облигаций. К размещению готовятся облигации 3-го выпуска на 3 млрд руб и облигации 4-го выпуска на 5 млрд руб. Срок обращения займов составит 5 лет.

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	6,04	07.24.10	11,00%	142,47	-0,17%	4,76%	7,72%	141	0,8	5,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,70	06.24.10	12,75%	177,40	0,17%	5,81%	7,19%	196	1,2	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,52	03.31.10	7,50%	115,27	-0,36%	5,01%	6,51%	117	9,0	11,24	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,10	05.14.10	3,00%	100,69	0,08%	2,37%	2,98%	131	-6,7	1,07	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,48	10.12.10	6,45%	105,35	-0,07%	2,83%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,63	10.20.10	5,06%	101,14	0,19%	4,85%	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	0,25	06.28.10	8,25%	100,69	-0,17%	5,31%	8,19%	425	55,8	56	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,16	06.20.10	9,25%	102,88	0,00%	6,75%	8,99%	569	-0,8	199	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,06	06.25.10	8,20%	105,76	0,01%	5,43%	7,75%	437	-0,4	67	500	USD	B+ / Baa1 / / ⁺ BB-
Альфа-13	06.24.13	2,82	06.24.10	9,25%	107,96	-0,15%	6,48%	8,57%	483	4,7	172	400	USD	B+ / Baa1 / / ⁺
Альфа-15*	12.09.15	4,51	06.09.10	8,63%	101,54	0,15%	8,28%	8,49%	565	-3,3	352	225	USD	B- / Baa2 / B+ / ⁺
Альфа-15-2	03.18.15	4,20	09.18.10	8,00%	103,13	0,12%	7,24%	7,76%	504	-3,1	248	600	USD	B+e / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,31	08.22.10	8,64%	101,68	0,12%	8,31%	8,49%	568	-2,4	355	300	USD	B- / Baa2 / B+ / ⁺
Банк Москвы-10	11.26.10	0,64	05.26.10	7,38%	103,56	0,02%	1,90%	7,12%	84	-9,3	-286	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,78	05.13.10	7,34%	105,42	0,06%	5,42%	6,96%	378	-2,5	67	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,60	05.25.10	7,50%	101,06	-0,03%	7,26%	7,42%	464	0,7	251	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,61	05.10.10	6,81%	99,90	-0,02%	6,82%	6,81%	348	-1,2	207	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,43	04.12.10	7,50%	106,30	0,09%	3,26%	7,06%	220	-7,3	-150	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,18	06.30.10	8,25%	105,80	-0,01%	3,42%	7,80%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,36	04.30.10	6,61%	105,00	0,13%	4,54%	6,29%	348	-5,3	-22	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,21	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	408	0,0	152	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,24	04.03.10	6,47%	102,36	-0,04%	5,91%	6,32%	372	0,8	116	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,30	02.15.11	4,25%	100,96	0,11%	4,06%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,29	05.29.10	6,88%	104,67	-0,45%	6,14%	6,57%	279	5,6	138	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,85	06.30.10	6,25%	100,58	-0,66%	6,20%	6,21%	143	3,4	119	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,16	06.15.10	7,97%	105,75	0,00%	3,09%	7,54%	203	-2,3	-167	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,89	06.28.10	7,93%	107,18	0,00%	5,48%	7,40%	384	-0,6	73	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,70	09.23.10	6,50%	100,87	0,07%	6,31%	6,44%	369	-1,5	155	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,73	09.10.10	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	625	0,0	412	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,24	07.21.10	9,75%	105,17	0,07%	5,59%	9,27%	453	-7,1	84	200	USD	B / Baa3 / B+ / ⁺
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,27	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,11%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ / ⁺
МежпромБ-13	02.19.13	2,53	08.19.10	11,00%	100,46	-0,35%	10,80%	10,95%	916	14,3	604	200	USD	BB- / B1 / B+ / ⁺
НОМОС-16	10.20.16	4,81	04.20.10	9,75%	101,70	-0,07%	9,39%	9,59%	677	1,4	464	125	USD	/ B1 / B+ / ⁺
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,49	04.04.10	8,75%	103,45	0,47%	1,97%	8,46%	91	-101,2	-279	200	USD	B / Baa2 / B+ / ⁺
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,44	04.20.10	8,75%	107,72	-0,17%	3,61%	8,12%	255	10,0	-115	225	USD	B / Baa2 / B+ / ⁺
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,46	07.15.10	10,75%	111,95	-0,18%	6,03%	9,60%	439	5,9	127	150	USD	B / Baa2 / B+ / ⁺
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,37	07.31.10	12,50%	119,67	0,00%	8,95%	10,45%	633	-0,2	419	100	USD	+ / Baa3 / B- / ⁺
ПСБ-15*	09.29.15	4,75	09.29.10	6,20%	100,54	-0,00%	6,08%	6,17%	346	0,0	133	400	USD	/ Baa2 / BBB- CCC
РенКап-10	06.27.10	0,24	06.27.10	9,50%	99,44	0,06%	11,59%	9,55%	1053	-17,7	683	180	USD	B- / / / ⁺
РСХБ-10	11.29.10	0,65	05.29.10	6,88%	103,44	-0,07%	1,66%	6,65%	60	4,6	-310	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,81	05.16.10	7,18%	108,56	0,18%	4,22%	6,61%	258	-7,2	-53	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,36	07.14.10	7,13%	108,61	0,10%	4,62%	6,56%	298	-3,4	-14	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,34	09.21.10	6,97%	103,20	0,08%	6,36%	6,75%	374	-1,6	160	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,75	05.15.10	6,30%	104,09	0,30%	5,59%	6,05%	225	-7,0	84	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,19	05.29.10	7,75%	112,57	0,41%	5,79%	6,88%	245	-8,4	104	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,50	04.07.10	7,50%	99,59	0,00%	8,30%	7,53%	724	1,8	355	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,25	06.29.10	8,49%	100,05	0,00%	8,11%	8,48%	705	-0,4	335	297	USD	B+ / Baa3 / B+ / ⁺
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,04	05.05.10	8,63%	99,77	-0,02%	8,83%	8,64%	777	2,5	407	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,46	06.16.10	8,88%	95,36	0,12%	9,95%	9,31%	733	-2,5	520	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	95,92	0,04%	10,61%	10,16%	799	-0,7	586	200	USD	B- / B1 /

Сбербанк-11	11.14.11	1,54	05.14.10	5,93%	105,55	0,01%	2,43%	5,62%	137	-1,4	-233	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,83	05.15.10	6,48%	109,19	0,02%	3,36%	5,93%	171	-1,3	-140	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,96	07.02.10	6,47%	109,20	0,04%	3,46%	5,92%	181	-2,1	-130	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,24	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	401	0,0	145	0	USD	/ WR / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,60	06.30.10	12,00%	109,86	0,05%	5,98%	10,92%	492	-4,7	122	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,56	11.16.10	8,30%	104,99	0,08%	5,01%	7,91%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,08	04.26.10	9,75%	100,37	0,00%	4,62%	9,71%	356	-46,7	-14	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,11	05.10.10	9,13%	100,49	0,12%	4,62%	9,08%	357	-127,0	-13	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,18	07.18.10	10,51%	101,00	-0,98%	10,31%	10,41%	769	19,5	555	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,13	05.16.10	7,00%	100,60	-0,01%	2,31%	6,96%	125	-17,5	-245	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,15	06.17.10	9,00%	104,96	0,02%	4,75%	8,57%	369	-4,0	-1	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,17	05.29.10	9,38%	99,25	0,19%	13,55%	9,45%	1249	-86,7	880	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,14	05.21.10	7,00%	97,70	0,04%	22,09%	7,16%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	#NUM!	04.11.10	9,50%	100,50	-0,06%	-5,24%	9,45%	#N/A	#N/A	#N/A	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,15	06.20.10	11,00%	104,29	0,16%	7,25%	10,55%	619	-15,1	250	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

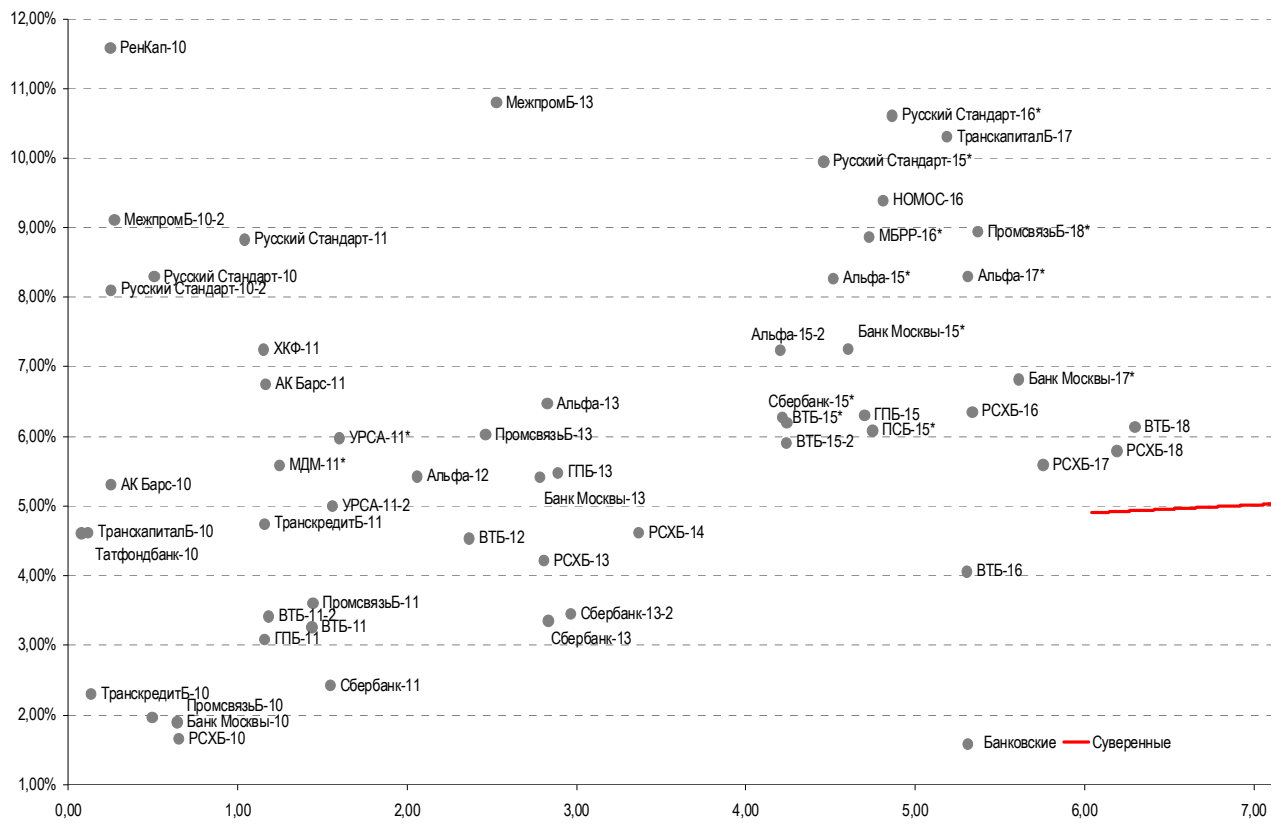
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,49	09.27.10	7,80%	103,04	-0,02%	1,55%	7,57%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,57	12.09.10	4,56%	103,83	0,16%	3,05%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,62	09.01.10	9,63%	114,47	0,00%	4,30%	8,41%	266	-1,5	-46	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,10	07.22.10	4,51%	103,79	-0,03%	3,29%	4,34%	164	0,5	-147	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,05	07.22.10	5,63%	103,50	-0,14%	4,47%	5,43%	283	4,4	-28	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,70	04.11.10	7,34%	108,16	-0,19%	4,44%	6,79%	279	6,3	-32	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,00	07.31.10	7,51%	109,28	0,07%	4,48%	6,87%	284	-3,2	-28	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,63	02.25.11	5,03%	104,48	0,01%	3,77%	4,81%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,12	10.31.10	5,36%	104,61	0,12%	4,23%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,74	07.31.10	8,13%	112,18	-0,11%	4,97%	7,24%	277	2,4	21	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,43	06.01.10	5,88%	105,64	-0,03%	4,62%	5,56%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,13	04.02.10	8,13%	115,52	0,03%	4,62%	7,03%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,45	05.22.10	6,21%	103,24	-0,60%	5,62%	6,02%	300	11,0	86	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,04	03.22.11	5,14%	100,51	-0,06%	5,05%	5,11%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,30	11.02.10	5,44%	101,46	-0,05%	5,20%	5,36%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,39	02.13.11	6,61%	106,73	-0,10%	5,53%	6,19%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,98	04.11.10	8,15%	112,98	-0,19%	6,08%	7,21%	273	1,3	132	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,23	08.01.10	7,20%	106,35	-0,44%	6,32%	6,77%	298	4,5	157	798	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,43	09.07.10	6,51%	99,23	0,12%	6,60%	6,56%	276	1,6	79	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,07	04.28.10	8,63%	116,74	-1,28%	7,16%	7,39%	331	14,7	214	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,14	08.16.10	7,29%	100,31	-0,94%	7,26%	7,27%	341	11,0	225	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,98	05.05.10	6,38%	105,50	0,05%	5,02%	6,04%	283	-1,6	26	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,79	06.07.10	6,36%	102,80	-0,40%	5,87%	6,18%	252	5,3	111	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,96	05.05.10	7,25%	105,25	-0,39%	6,50%	6,89%	316	3,9	175	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	06.07.10	6,66%	99,26	-0,43%	6,74%	6,71%	290	8,3	93	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,25	07.18.10	6,88%	104,41	0,04%	3,38%	6,58%	232	-4,5	-138	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,89	09.20.10	6,13%	104,37	0,04%	3,80%	5,87%	275	-2,4	-95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,71	09.13.10	7,50%	108,85	0,28%	4,28%	6,89%	264	-11,3	-48	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,23	08.02.10	6,25%	105,27	0,04%	5,01%	5,94%	281	-1,1	25	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,13	07.18.10	7,50%	108,97	0,07%	5,78%	6,88%	316	-1,6	102	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,71	09.20.10	6,63%	102,65	0,00%	6,15%	6,45%	280	-1,7	139	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	09.13.10	7,88%	109,81	0,03%	6,29%	7,17%	294	-2,2	153	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,19	08.02.10	7,25%	104,62	0,02%	6,60%	6,93%	326	-2,0	185	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,10	06.27.10	5,38%	104,28	0,02%	3,36%	5,16%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,11	06.27.10	6,10%	106,05	0,04%	3,28%	5,75%	222	-2,0	-148	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,58	09.05.10	5,67%	104,75	0,00%	4,34%	5,41%	215	-0,3	-41	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,67	04.24.10	8,88%	105,25	-0,69%	6,94%	8,43%	530	25,3	219	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,49	05.10.10	8,25%	103,00	0,00%	7,58%	8,01%	496	-0,1	282	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,69	04.24.10	9,50%	107,75	-0,09%	8,17%	8,82%	482	-0,1	341	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,98	05.22.10	7,50%	104,01	0,07%	5,49%	7,21%	443	-3,3	73	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,91	07.29.10	9,75%	110,75	0,00%	6,13%	8,80%	449	-0,8	137	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,38	04.19.10	9,25%	109,54	-0,13%	6,53%	8,44%	489	58,4	178	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,27	07.29.10	10,00%	104,90	0,03%	6,10%	9,53%	504	-3,7	135	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,52	04.14.10	8,38%	102,95	0,05%	2,85%	8,14%	179	-15,7	-190	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,72	07.28.10	8,00%	106,65	0,01%	4,18%	7,50%	312	-1,7	-57	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,45	04.22.10	8,38%	107,49	0,05%	3,42%	7,79%	236	-4,8	-134	185	USD	BB+ / Ba2 /

Вымпелком-13	04.30.13	2,71	04.30.10	8,38%	108,58	-0,01%	5,32%	7,71%	368	-0,3	57	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,88	05.23.10	8,25%	108,94	0,04%	6,46%	7,57%	384	-0,9	171	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,84	04.30.10	9,13%	113,00	0,16%	6,99%	8,07%	364	-4,5	223	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,81	07.28.10	8,88%	105,42	-0,01%	2,25%	8,42%	119	-4,2	-251	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,82	05.17.10	8,88%	108,82	-0,08%	6,63%	8,16%	443	1,8	187	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,87	09.21.10	7,88%	103,74	0,10%	5,85%	7,59%	479	-5,4	109	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,28	07.09.10	10,00%	99,87	-0,00%	10,24%	10,01%	918	1,2	548	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,44	04.30.10	10,00%	88,79	-1,22%	18,44%	11,26%	1739	93,6	1369	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,46	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,40%	9,66%	878	0,3	665	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,97	05.17.10	7,00%	103,50	0,14%	5,24%	6,76%	418	-7,0	48	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,25	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	%	10,93%	13731	405,4	13361	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,44	08.03.10	7,70%	101,72	-0,24%	7,30%	7,57%	468	5,4	255	250	USD	/ Ba1 / BBB-

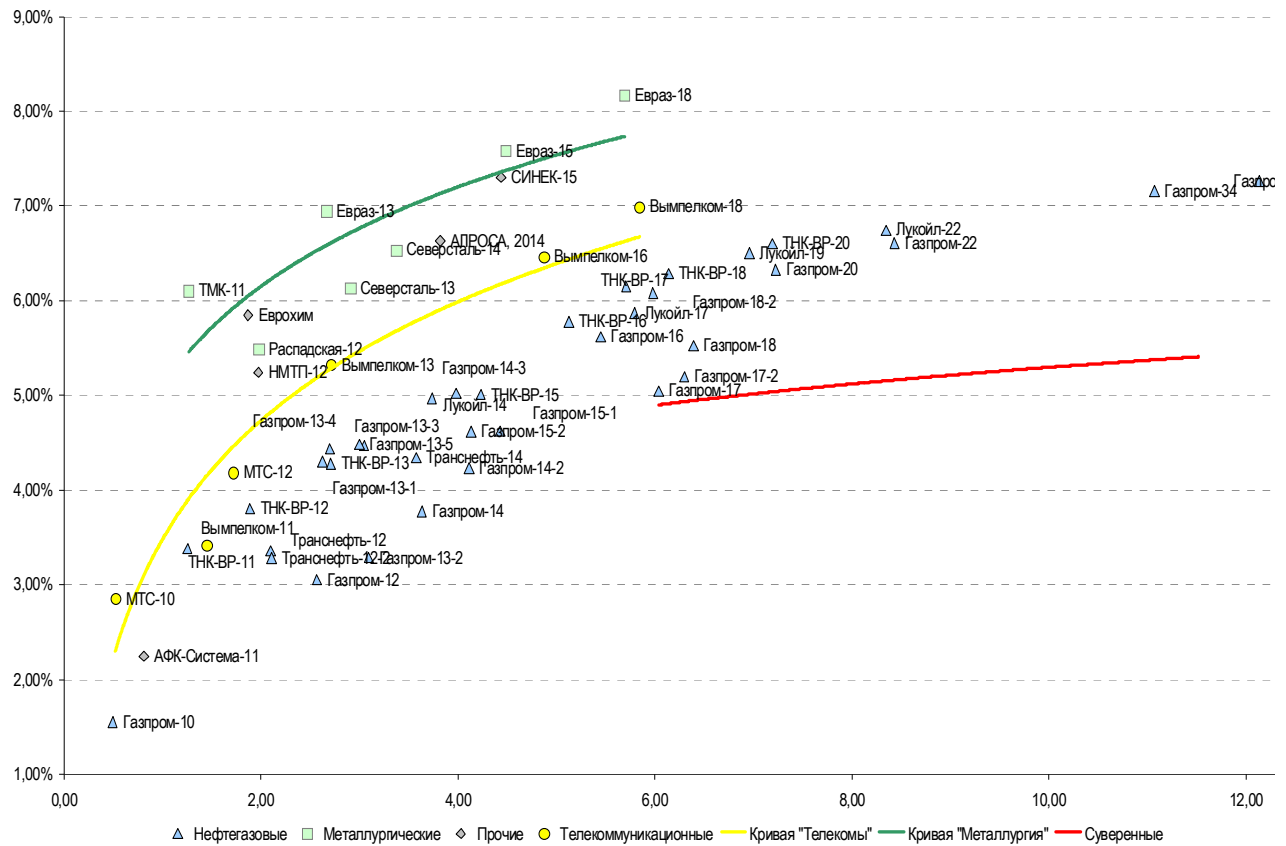
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.