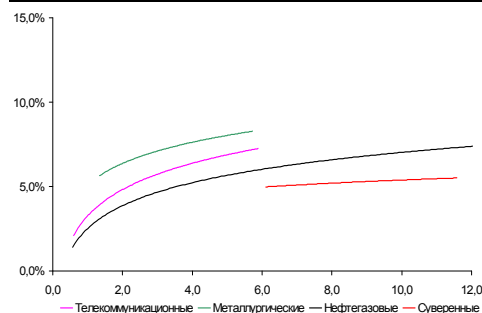
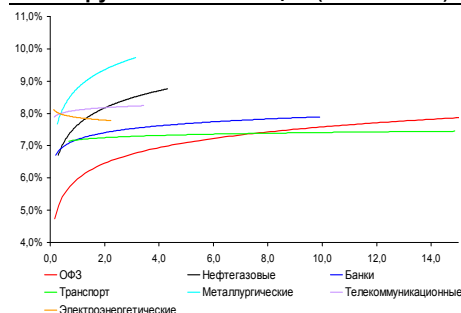


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,62	1,326.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,59	1,826.п.	↑
Russia-30	114,91	0,23%	↑ 5,03
Rus-30 spread	142	56.п.	↑
Bra-40	134,74	-0,59%	↓ 7,97
Tur-30	160,04	0,11%	↑ 6,46
Mex-34	108,17	-0,61%	↓ 6,07
CDS 5 Russia	160	-66.п.	↓
CDS 5 Gazprom	231	-66.п.	↓
CDS 5 Brazil	127	06.п.	↑
CDS 5 Turkey	176	-46.п.	↓
CDS 5 Ukraine	823	-106.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	12	16.п.	↑
iTraxx Crossover	459	1b.п.	↑
VIX Index, \$	19	-0,23%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,8140	-0,55%	↓ -1,2 ↓
\$/Руб.	29,7607	-0,14%	↓ -0,8 ↓
EUR/\$	1,3678	0,63%	↑ -4,6 ↓
\$/BRL	1,79	0,51%	↑ 2,7 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,0500	-0,79%	↓ 4,32
NDF Rub 6m	30,4000	-0,82%	↓ 4,61
NDF Rub 12m	31,1500	-0,89%	↓ 5,19
3M Libor	0,2519	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,1756	0,186.п.	↑
MIACR, 1d	3,40	26.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	10 249	644	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 460	1,01%	↑ 1,1 ↑
DOW	10 397	-0,09%	↓ -0,3 ↓
S&P500	1 119	0,04%	↑ 0,3 ↑
Bovespa	67 641	-0,20%	↓ -1,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	78,96	1,31%	↑ 1,5 ↑
Gold	1142,10	-0,07%	↓ 3,5 ↓
Nickel	22 765	5,54%	↑ 23,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Греция приняла пакет мер по сокращению бюджетного дефицита, поддерживая оптимизм инвесторов. Сегодня пройдут заседания ЕЦБ и Банка Англии. Участники долговых рынков будут ждать завтрашних цифр по рынку труда США.

Рублевые облигации

Отличные результаты размещения ОФЗ и Москвы-49 усилили ценовой рост на вторичном рынке. Мы ожидаем продолжения короткого ралли еще 3-5 торговых сессий и роста котировок в пределах 3 п.п.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в феврале составила 0.9%, выше консенсуса; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя февральская инфляция несколько превысила ожидания, мы продолжаем думать, что ставка рефинансирования будет снижена на 100 б.п. с текущего уровня, но следующее снижение скорее всего будет отсрочено на 1-2 недели.

Корпоративные новости, стр. 3

Спрос на ОФЗ 25073 вдвое превысил предложение, средневзвешенная доходность – 6,58% годовых

Москва разместила облигации 49-го выпуска на 20 млрд руб под 8,0% годовых

МЕЧЕЛ открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-02 объемом 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 9-го купона по облигациям Главстрой-2 установлена в размер 1% годовых
- Облигации МКБ-6 и ТрансКонтейнер включены в котировальный список А1 ФБ ММВБ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рост аппетита к риску на развивающихся рынках получил импульс для продолжения в среду на фоне одобрения Грецией пакета мер по сокращению дефицита бюджета на 4,8 млрд евро. На этом фоне Rus-30 прибавил еще порядка 30 б.п., закрываясь на уровне 114.9% от номинала (YTM 5.03%). Таким образом, доходность Rus-30 упала до своего исторического абсолютного минимума с начала обращения данного выпуска. Суверенный риск на Россию опустился вчера еще на 6 б.п. до 160 б.п.

В корпоративном сегменте можно отметить рост котировок Евраз-13 на 1.5 п.п.; кроме того примерно 1 п.п. прибавили Альфа-12 и Альфа-13 на фоне проходящего роад-шоу нового выпуска Альфа-Банка. В среднем же ценовой рост на рынке евробондов составил 30-50 б.п. Сегодня активность на рынке евробондов обещает быть умеренной в преддверии публикации данных по количеству новых рабочих мест в экономике США (Payrolls) в пятницу. Ожидается что число рабочих мест продолжит сокращаться и упадет еще на 65 тыс.

Вчера была опубликована так называемая «Бежевая Книга», стенограмма последнего заседания ФРС. Хотя 9 из 12 окружных ФРБ зафиксировали рост деловой активности, в экономике США сохраняются определенные риски. В первую очередь, можно отметить, что ситуация в с кредитованием и рыком труда пока никак не улучшается, а сектор коммерческой недвижимости и вовсе продолжает снижаться.

Сегодня из важных событий помимо большого навеса макро статистики (<http://www.alfadirect.ru/markets/?page=calendar>) пройдут заседания ЕЦБ и Банка Англии. С практически 100%-ной вероятностью ставки будут оставлены на своих рекордно низких уровнях – 1% и 0.5% соответственно. Больше участников рынка волнует вопрос, объявят ли регуляторы о планах по exit strategy.

Рублевые облигации

Вчерашние размещения – облигаций Минфина и Москвы – продемонстрировали исключительно высокий интерес инвесторов к первичному рынку. Несмотря на крупный объем предложения – суммарно 30 млрд руб, спрос со стороны участников рынка на обоих аукционах более, чем вдвое превышал эмиссию. Оба выпуска были размещены по более низким ставкам. Так, доходность ОФЗ 25073 составила 6,6% годовых и оказалась на 30 б.п. ниже ставки, установленной на аукционе неделей ранее. Москва разместила 7-летний выпуск под 8% годовых при первоначальном прогнозе 8,6-8,65% годовых.

Нереализованные инвесторами средства вернулись на вторичные торги, вызвав волну покупок и подтягивая доходности торгуемых бумаг к новым выпускам. В результате в секторе облигаций Москвы ценовой рост превышал 1 п.п. Чуть менее выраженный рост котировок (в пределах 0,8%) наблюдался в корпоративном секторе – прежде всего, в облигациях 1-го эшелона (РЖД, недавно размещенные РСХБ). Также значительная активность была сосредоточена в бумагах НЛМК, закрытие книги по новому выпуску эмитента намечено на сегодня.

При отсутствии негативных сигналов с международных рынков мы ждем продолжения краткосрочного ралли, вызванного итогами вчерашних размещений. В ближайшие несколько торговых сессий ликвидные выпуски прибавят в цене до 2-3 п.п.

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

Макроэкономика

Инфляция в феврале составила 0.9%, выше консенсуса; НЕЙТРАЛЬНО

По данным Росстата, инфляция в феврале достигла 0.9%, что немного выше нашего прогноза, составлявшего 0.7% как и консенсус-прогноза рынка на уровне 0.8%. В итоге годовой показатель инфляции в настоящий момент составляет 7.2%, по сравнению с 8.1%, зафиксированным в январе. Несмотря на то, что февральский показатель оказался хуже, чем мы ожидали, мы продолжаем думать, что ставка рефинансирования будет снижена на 100 б.п. с текущего уровня.

Несмотря на то, что февральские цифры не указывают на замедление инфляции до ожидаемых уровней, мы все еще видим несколько факторов, которые будут способствовать снижению инфляции до 6.0-6.5% к концу весны. Двумя ключевыми факторами, ограничивающими рост цен, являются сильный рубль и жесткий контроль над государственными расходами. Другим очевидным фактором, позволяющим ожидать сохранения низкого уровня инфляции, является продолжающееся снижение банковского кредитования. Таким образом, мы все еще думаем, что ЦБ снизит ставку рефинансирования с текущих 8.5% до 7.5% к 3Кв10. Единственным следствием более высокого, чем ожидалось, роста цен в феврале может быть некоторая отсрочка очередного решения снизить ставку – до середины марта (если недельные цифры будут демонстрировать замедление инфляции), либо – до начала апреля (по итоговой инфляции за март).

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

Корпоративные новости

Спрос на ОФЗ 25073 вдвое превысил предложение, средневзвешенная доходность – 6,58% годовых

В ходе аукциона объем заявок составил 20,73 млрд руб при объеме предложения в 10 млрд руб. Минфин практически полностью разместил заявленный объем – на 9,96 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 6,62% годовых, что на 30 б.п. ниже, чем при предыдущем размещении недель ранее.

Москва разместила облигации 49-го выпуска на 20 млрд руб под 8,0% годовых

В аукционе приняли участие 76 инвесторов, подавшие 309 заявок с доходностью в интервале 7,5-9,3%. Спрос по номиналу составил 53,9 млрд руб, в 2,7 раза превысив размещаемый объем. Объем эмиссии данного выпуска – 25 млрд руб. В настоящее время неразмещенными остались облигации на сумму порядка 2 млрд руб.

Срок обращения выпуска составляет 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и ставкой купона, снижающейся с 8% годовых до 7%.

Москомзайм намерен использовать благоприятную конъюнктуру и может провести еще один аукцион по размещению облигаций до конца I квартала.

МЕЧЕЛ открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-02 объемом 5 млрд руб

Срок для направления ofert заканчивается 12 марта. Размещение биржевых облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 16 марта.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: Сбербанк, ВТБ-Капитал, Углеметбанк, Связь-Банк.

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 близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,07	03.31.10	8,25%	100,43	-0,07%	2,14%	8,21%	135	64,3	0,07	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,11	07.24.10	11,00%	142,44	0,34%	4,79%	7,72%	179	-2,0	5,97	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,69	06.24.10	12,75%	174,20	0,05%	6,01%	7,32%	239	-1,9	9,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,58	03.31.10	7,50%	114,91	0,23%	5,03%	6,53%	142	-5,3	11,30	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,17	05.14.10	3,00%	100,69	0,09%	2,40%	2,98%	161	-7,0	1,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,55	10.12.10	6,45%	105,49	-0,03%	2,89%	6,11%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,69	10.20.10	5,06%	99,82	0,05%	5,09%	5,07%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,07	03.30.10	9,13%	100,50	0,00%	2,17%	9,08%	138	-30,0	3	175	USD	/ Ba3 / BB+/*
АК Барс-10	06.28.10	0,32	06.28.10	8,25%	101,01	-0,01%	4,93%	8,17%	414	0,0	279	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,23	06.20.10	9,25%	102,38	0,00%	7,28%	9,04%	649	0,4	514	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,12	06.25.10	8,20%	103,77	0,87%	6,41%	7,90%	562	-41,0	427	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,89	06.24.10	9,25%	104,78	0,91%	7,58%	8,83%	628	-29,9	544	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,58	06.09.10	8,63%	101,15	0,07%	8,36%	8,53%	612	1,7	357	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,37	08.22.10	8,64%	100,63	0,43%	8,51%	8,58%	627	-5,0	372	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,71	05.26.10	7,38%	103,65	0,05%	2,29%	7,12%	149	-7,6	15	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,85	05.13.10	7,34%	106,12	-0,08%	5,22%	6,91%	393	4,9	309	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,67	05.25.10	7,50%	101,35	0,23%	7,20%	7,40%	496	-1,8	241	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,67	05.10.10	6,81%	99,52	1,16%	6,89%	6,84%	388	-16,8	210	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,50	04.12.10	7,50%	105,55	0,00%	3,90%	7,11%	311	0,0	176	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,25	06.30.10	8,25%	105,29	-0,02%	4,03%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,43	04.30.10	6,61%	103,89	0,11%	5,02%	6,36%	423	-4,1	288	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,28	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	449	2,8	149	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,37	02.15.11	4,25%	100,49	-0,05%	4,15%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,35	05.29.10	6,88%	103,87	0,23%	6,26%	6,62%	326	0,1	147	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,83	06.30.10	6,25%	99,03	0,24%	6,33%	6,31%	177	-0,6	129	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,23	06.15.10	7,97%	105,00	0,00%	3,92%	7,59%	313	0,0	178	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,95	06.28.10	7,93%	106,12	0,27%	5,87%	7,48%	457	-7,3	373	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,61	03.23.10	6,50%	99,48	0,41%	6,61%	6,53%	437	-5,6	182	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,11	04.13.10	7,50%	100,48	-0,01%	2,95%	7,46%	216	1,7	81	250	USD	/ Ba3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,59	03.10.10	8,88%	99,74	6,11%	8,93%	8,90%	669	-127,0	414	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,31	07.21.10	9,75%	104,72	0,44%	6,13%	9,31%	533	-34,0	399	200	EUR	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,34	07.06.10	9,00%	99,25	-0,53%	10,66%	9,07%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-16	10.20.16	4,87	04.20.10	9,75%	100,71	0,38%	9,60%	9,68%	736	-4,5	480	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,56	04.04.10	8,75%	104,08	0,04%	1,69%	8,41%	90	-9,1	-45	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,51	04.20.10	8,75%	105,59	0,08%	5,12%	8,29%	433	-5,2	298	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,53	07.15.10	10,75%	110,59	0,33%	6,62%	9,72%	533	-11,6	448	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,49	07.31.10	12,50%	125,13	0,00%	8,13%	9,99%	589	3,2	333	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,67	03.29.10	6,20%	100,63	-0,01%	6,06%	6,16%	382	3,5	127	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,31	06.27.10	9,50%	99,20	2,66%	11,94%	9,58%	1115	-854,0	981	180	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,72	05.29.10	6,88%	103,45	0,01%	2,12%	6,65%	132	-2,9	-2	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,87	05.16.10	7,18%	107,28	-0,00%	4,69%	6,69%	340	2,1	256	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,43	07.14.10	7,13%	107,37	0,02%	5,00%	6,64%	321	2,1	20	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,22	03.21.10	6,97%	101,81	0,04%	6,62%	6,85%	438	2,6	183	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,80	05.15.10	6,30%	101,63	0,20%	6,01%	6,20%	301	0,2	122	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,22	05.29.10	7,75%	109,26	0,04%	6,29%	7,09%	328	3,1	150	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,57	04.07.10	7,50%	98,82	0,01%	9,57%	7,59%	878	-0,5	743	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,32	06.29.10	8,49%	99,97	0,01%	8,46%	8,49%	767	-2,8	632	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,11	05.05.10	8,63%	98,57	0,04%	9,93%	8,75%	914	-2,9	779	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,51	06.16.10	8,88%	92,91	-0,05%	10,54%	9,55%	830	4,5	574	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,89	06.01.10	9,75%	91,87	-0,37%	11,51%	10,61%	927	11,2	672	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,61	05.14.10	5,93%	105,42	-0,09%	2,64%	5,63%	184	5,6	50	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,90	05.15.10	6,48%	108,23	-0,01%	3,72%	5,99%	243	2,2	158	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,03	07.02.10	6,47%	108,29	-0,01%	3,79%	5,97%	250	2,3	165	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,31	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	397	3,3	141	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,67	06.30.10	12,00%	109,75	0,29%	6,25%	10,93%	545	-17,3	411	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,63	11.16.10	8,30%	104,11	0,05%	5,67%	7,97%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,14	04.26.10	9,75%	100,49	0,00%	6,12%	9,70%	533	-5,9	398	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,18	05.10.10	9,13%	100,74	0,00%	4,93%	9,06%	414	-5,4	279	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,24	07.18.10	10,51%	100,04	0,21%	10,50%	10,51%	826	-0,9	571	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,20	05.16.10	7,00%	100,76	0,01%	3,12%	6,95%	233	-6,9	98	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,22	06.17.10	9,00%	105,01	0,04%	4,92%	8,57%	413	-3,3	278	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,24	05.29.10	9,38%	99,00	0,00%	13,41%	9,47%	1262	5,3	1127	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,21	05.21.10	7,00%	96,69	0,05%	21,99%	7,24%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,10	04.11.10	9,50%	100,49	0,00%	4,51%	9,45%	372	-12,1	237	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,22	06.20.10	11,00%	103,73	0,17%	7,89%	10,60%	710	-13,7	575	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

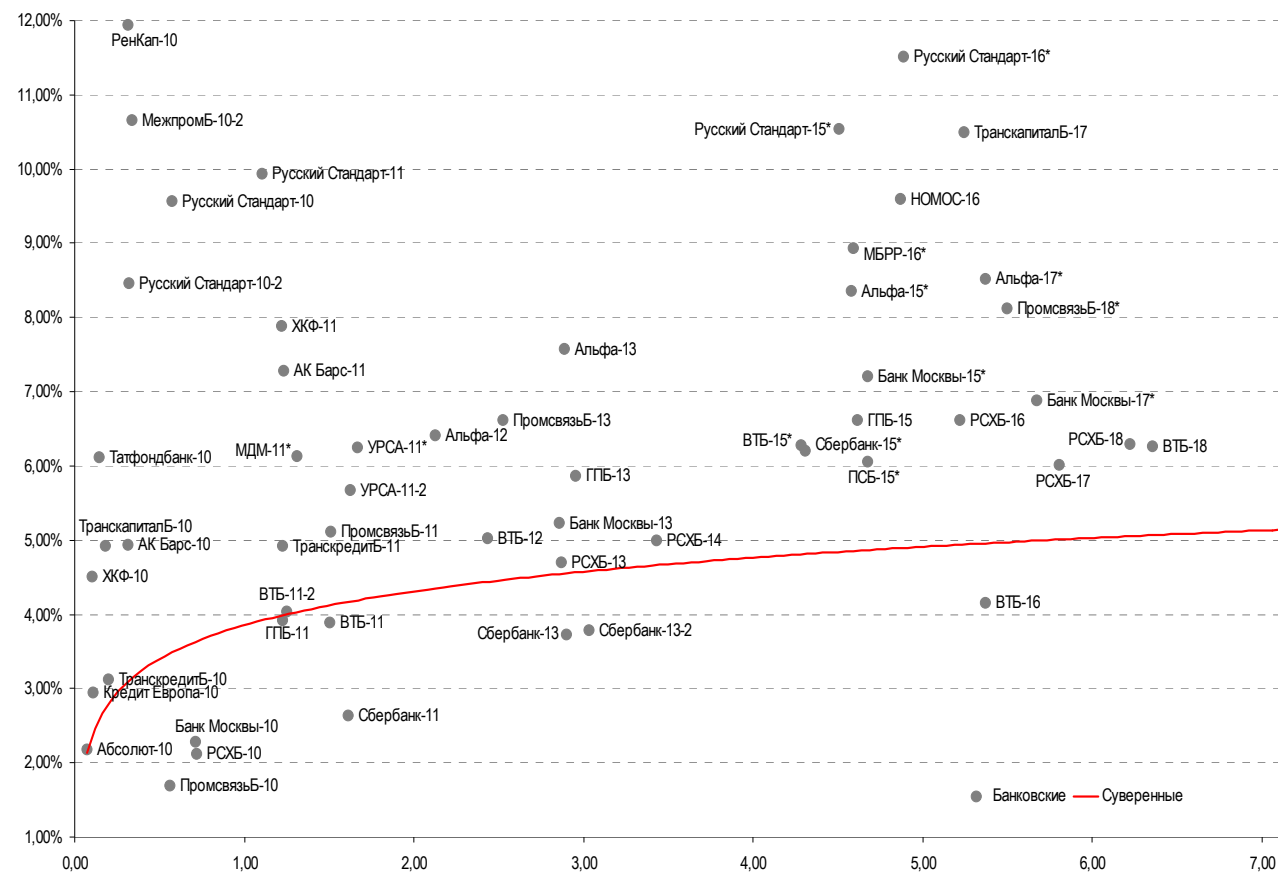
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,56	09.27.10	7,80%	103,36	-0,02%	1,72%	7,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,64	12.09.10	4,56%	102,84	-0,12%	3,46%	4,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,69	09.01.10	9,63%	113,25	0,06%	4,82%	8,50%	352	-0,3	268	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,17	07.22.10	4,51%	104,17	0,06%	3,19%	4,32%	190	0,3	-160	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,11	07.22.10	5,63%	103,56	0,16%	4,48%	5,43%	318	-3,1	-32	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,77	04.11.10	7,34%	106,92	0,09%	4,91%	6,87%	361	-1,2	277	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,06	07.31.10	7,51%	108,19	0,04%	4,87%	6,94%	357	0,6	273	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,70	02.25.11	5,03%	103,62	0,26%	4,03%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,18	10.31.10	5,36%	103,49	0,14%	4,51%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,80	07.31.10	8,13%	111,35	0,22%	5,21%	7,30%	342	-3,1	41	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,49	06.01.10	5,88%	103,97	0,17%	4,99%	5,65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,20	04.02.10	8,13%	114,33	0,18%	4,90%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,51	05.22.10	6,21%	101,41	0,13%	5,95%	6,13%	371	0,9	116	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,80	03.22.10	5,14%	99,00	0,39%	5,31%	5,19%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,35	11.02.10	5,44%	99,71	0,14%	5,48%	5,46%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.11	6,61%	104,27	0,25%	5,91%	6,33%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,02	04.11.10	8,15%	109,92	0,49%	6,55%	7,41%	354	-4,5	175	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.10	7,20%	105,98	0,34%	6,38%	6,79%	337	-1,0	158	798	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,16	03.07.10	6,51%	96,08	-0,05%	7,00%	6,78%	338	-0,7	99	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,98	04.28.10	8,63%	113,63	0,38%	7,40%	7,59%	379	-4,8	237	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,03	08.16.10	7,29%	97,76	0,51%	7,48%	7,45%	386	-5,7	245	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,04	05.05.10	6,38%	104,12	0,09%	5,36%	6,12%	357	0,7	57	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,85	06.07.10	6,36%	101,76	0,39%	6,05%	6,25%	304	-3,0	126	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,01	05.05.10	7,25%	103,52	0,37%	6,75%	7,00%	374	-1,6	195	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	06.07.10	6,66%	97,04	0,44%	7,02%	6,86%	340	-6,7	101	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,32	07.18.10	6,88%	104,03	0,00%	3,82%	6,61%	303	0,0	169	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,90	03.20.10	6,13%	103,44	-0,04%	4,35%	5,92%	356	2,9	221	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,68	03.13.10	7,50%	107,37	0,03%	4,85%	6,99%	356	0,7	271	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,18	07.18.10	7,50%	105,95	0,01%	6,35%	7,08%	411	3,0	155	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	03.20.10	6,63%	100,38	-0,03%	6,56%	6,60%	355	4,2	176	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,95	03.13.10	7,88%	106,17	0,09%	6,86%	7,42%	386	2,3	207	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,17	06.27.10	5,38%	103,70	0,00%	3,67%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,17	06.27.10	6,10%	104,55	0,05%	4,02%	5,84%	323	-1,8	188	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,55	03.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,93%	5,52%	314	2,8	14	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,74	04.24.10	8,88%	104,70	1,65%	7,17%	8,48%	587	-58,2	503	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-.
Евраз-15	11.10.15	4,54	05.10.10	8,25%	101,25	0,00%	7,97%	8,15%	573	3,3	317	577	USD	B/ B2 / B+ /-.
Евраз-18	04.24.18	5,72	04.24.10	9,50%	105,00	0,00%	8,63%	9,05%	562	3,7	383	511	USD	B/ B2 / B+ /-.
Распадская-12	05.22.12	2,05	05.22.10	7,50%	102,57	0,05%	6,24%	7,31%	544	-1,8	410	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,97	07.29.10	9,75%	108,48	0,92%	6,91%	8,99%	561	-29,5	477	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-.
Северсталь-14	04.19.14	3,44	04.19.10	9,25%	109,03	0,29%	6,70%	8,48%	491	-5,8	191	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,33	07.29.10	10,00%	105,40	0,09%	5,93%	9,49%	513	-7,2	379	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,59	04.14.10	8,38%	103,61	-0,02%	2,39%	8,08%	160	1,1	25	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,79	07.28.10	8,00%	106,27	0,04%	4,51%	7,53%	372	-1,8	237	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,52	04.22.10	8,38%	107,31	0,03%	3,71%	7,80%	292	-1,7	157	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,78	04.30.10	8,38%	108,01	0,05%	5,57%	7,75%	427	0,1	343	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,93	05.23.10	8,25%	106,41	0,06%	6,96%	7,75%	472	2,0	217	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	04.30.10	9,13%	110,62	0,14%	7,37%	8,25%	436	1,3	257	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,88	07.28.10	8,88%	105,38	-0,01%	2,78%	8,42%	199	-0,2	64	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,89	05.17.10	8,88%	108,47	0,21%	6,74%	8,18%	495	-2,8	195	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,87	03.21.10	7,88%	102,10	0,05%	6,76%	7,71%	596	-2,0	462	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,35	07.09.10	10,00%	99,57	0,01%	11,13%	10,04%	1034	-2,5	899	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,51	04.30.10	9,25%	85,00	0,00%	20,33%	10,88%	1954	2,6	1820	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,38%	9,66%	914	3,4	658	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,04	05.17.10	7,00%	101,15	0,10%	6,43%	6,92%	563	-4,1	429	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,32	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	111,2%	10,93%	11038	84,9	10904	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,50	08.03.10	7,70%	100,75	0,15%	7,53%	7,64%	529	0,0	273	250	USD	/ Ba1 / BBB-

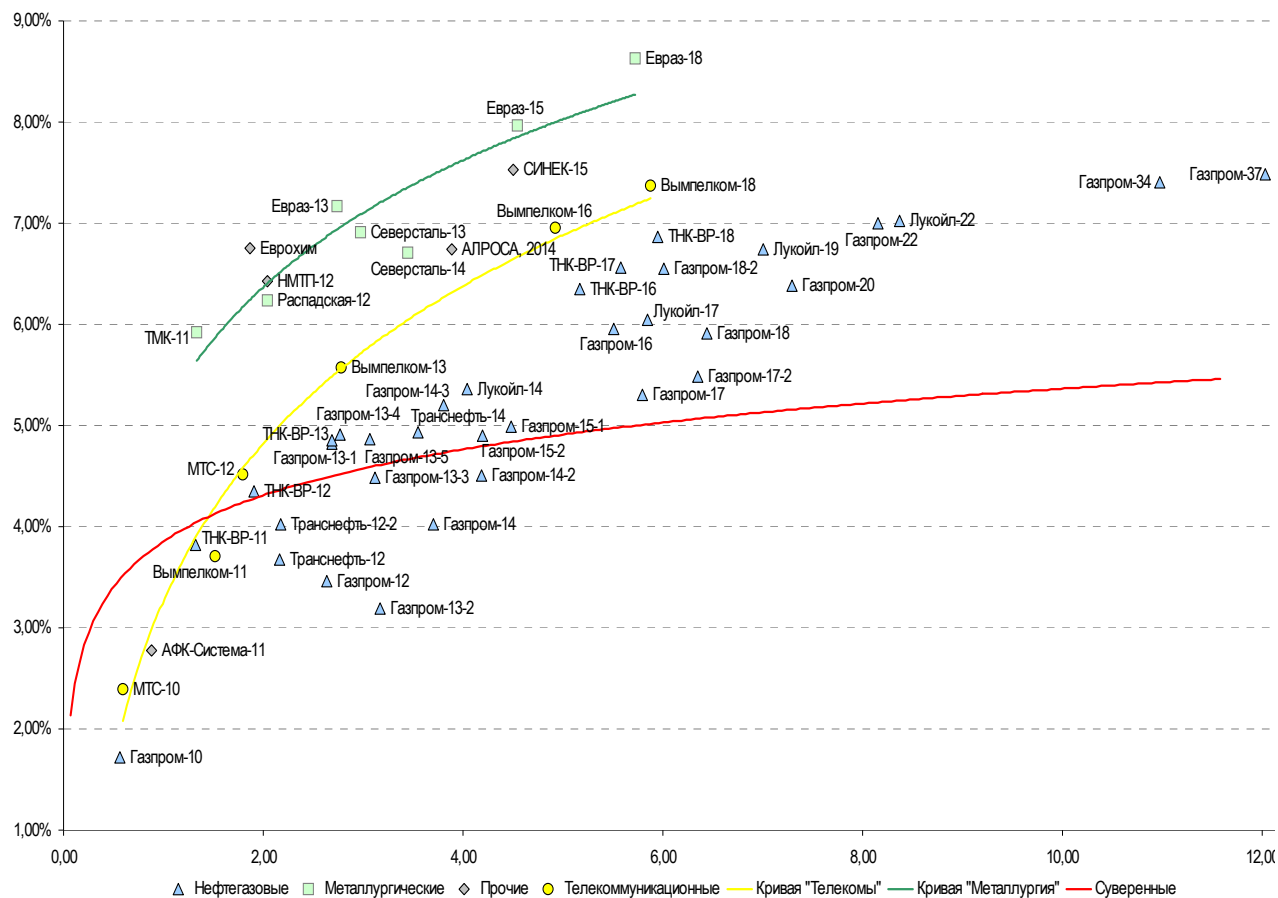
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.