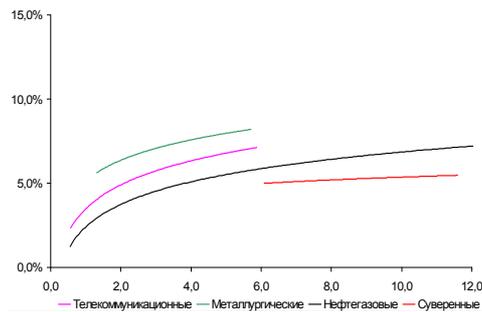
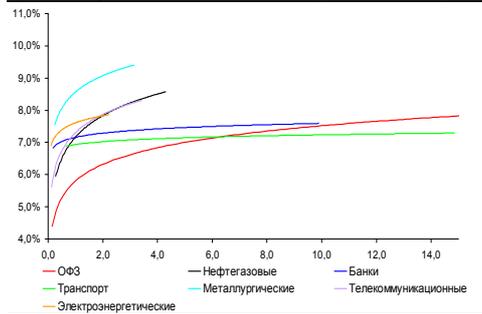


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,70	-1,52б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,68	-1,08б.п. ↓	
Russia-30	115,24	0,63% ↑	4,98
Rus-30 spread	128	-10б.п. ↓	
Bra-40	134,85	-0,27% ↓	7,95
Tur-30	161,62	0,68% ↑	6,36
Mex-34	110,12	1,21% ↑	5,93
CDS 5 Russia	141	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	205	-7б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	163	0б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	784	-12б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	10	0б.п.	
iTraxx Crossover	440	7б.п. ↑	
VIX Index, \$	18	0,13% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7499	-0,29% ↓	-1,4 ↓
\$/Руб.	29,7467	-0,10% ↓	-1,0 ↓
EUR/\$	1,3567	-0,53% ↓	-5,3 ↓
\$/BRL	1,78	-0,74% ↓	1,9 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,0100	-0,13% ↓	4,11
NDF Rub 6m	30,3300	-0,16% ↓	4,43
NDF Rub 12m	31,0400	-0,23% ↓	5,05
3M Libor	0,2555	0,13б.п. ↑	
Libor overnight	0,1922	0,19б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,42	-38б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	17 303	9 801 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 503	-0,37% ↓	4,0 ↑
DOW	10 564	0,11% ↑	1,3 ↑
S&P500	1 140	0,17% ↑	2,3 ↑
Bovespa	69 576	1,46% ↑	1,4 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	79,18	-0,72% ↓	2,3 ↑
Gold	1124,05	0,04% ↑	2,4 ↑
Nickel	22 175	-1,65% ↓	20,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Ажиотаж на рынке евробондов продолжается.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевых облигаций вырос на 0.25-0.5 п.п. на средних объемах.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Макроэкономика: ЦБ стерилизует избыточную ликвидность через размещение облигаций; НЕЙТРАЛЬНО**

В связи с тем, что январское размещение облигаций ЦБР на сумму 168 млрд руб не предотвратило снижения процентных ставок, мы ожидаем увеличения нормативов отчислений в ФОР.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ЛенСпецСМУ планирует в мае-июне разместить CLN на \$100 млн**

**Fitch присвоило планируемому выпуску евробондов ВТБ финальный рейтинг «BBB».**

**Северсталь первой подвела итоги за 2009г. по МСФО**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

ВТБ 19 марта размещает 4 выпуска биржевых облигаций на общую сумму 20 млрд руб

Банки привлекли на беззалоговом аукционе ЦБ 41 млн руб из предложенных 5 млрд руб под 11,59% годовых

Ставка 7-10-го купона по облигациям ЕЭСК-2 установлена в размере 8,74% годовых (без изменений)

Ставка 8-9-го купонов по облигациям НПО Сатурн серии 02 установлена в размере 11% годовых (-550 б.п.)

Ставка 3-4-го купона по облигациям Татфондбанк-5 установлена в размере 11% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне на рынке евробондов преобладали позитивные настроения. Определенную поддержку помимо стабильной ситуации на фондовых площадках оказывает высокая цена на нефть, которая закрепилась выше \$80/баррель. В результате, наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 прибавил сразу почти  $\frac{3}{4}$  п.п., закрывшись в районе 115.25% от номинала. Таким образом, доходность суверенного выпуска опустилась ниже психологического уровня в 5%. На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился еще на 10 б.п. до 127 б.п. В свою очередь, суверенный риск на Россию CDS-5 опустился на 5 б.п. до 140 б.п. Примечательно, что CDS-5 Турции и Бразилии остались на своем прежнем уровне. В корпоративном секторе также ощущалась довольно сильная поддержка, особенно в бумагах Газпрома, ВТБ, ТНК. По итогам дня ценовой рост в среднем составил 0.75-1 п.п.

На американских фондовых площадках тем временем праздновалась годовщина со времен начала роста индекса S&P после его падения до 12-летних минимумов. По итогам дня S&P прибавил еще почти 0.2%. Стоит отметить, что вчера был крайне скудный новостной фон, важной макроэкономической статистики не выходило. Помимо разговоров о том, что правительство США может в скором времени продать свою долю в капитале Citibank, пожалуй, и нечего отметить.

Этим утром из важных новостей можно отметить позитивные новости из Китая, где в феврале экспорт и импорт год-к-году вырос на 45.7% и 44.7% соответственно.

#### **Рублевые облигации**

Вчера на рынке рублевых облигаций активность со стороны участников рынка была чуть ниже средней. При этом в целом на рынке преобладали позитивные настроения. Вновь, одними из наиболее торгуемыми бумагами стали выпуски Москвы, в частности Москва-49 УТМ 7.85% и Москва-45 УТМ 7.28%. Также относительно большие обороты проходили вчера в выпусках металлургического сектора Сибмет-1 УТР 10.45% и Сибмет-2 УТР 10.48%. В бумагах 1-го эшелона активно торговались лишь бумаги РЖД-23, Газпром-13. В среднем, рынок показал рост в пределах 0.5 п.п.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **ЦБ стерилизует избыточную ликвидность через размещение облигаций; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно последним данным по денежной базе, в январе ЦБ разместил облигации на сумму 168 млрд руб. Монетарные власти используют этот инструмент для абсорбирования избыточной ликвидности у российских

банков, и мы ожидаем, что следующим шагом компенсации навеса ликвидности станет повышение нормативов отчислений в ФОР.

До ноября российские банки успешно направляли избыточную ликвидность на погашение беззалоговых кредитов ЦБ, привлеченных во время кризиса. В течение 2009 г. приток средств на розничные и корпоративные счета российских банков составил 2.4 трлн руб, из которых 1.6 трлн руб было использовано на погашение беззалоговых кредитов ЦБ.

Начиная с ноября 2009 г., когда крупнейшие банки уже почти полностью погасили свою задолженность перед ЦБ, монетарным властям пришлось ускорить размещение рублевых облигаций. За последние три месяца при помощи этого инструмента ЦБ изъясил 421 млрд руб избыточной ликвидности. Так как доходность по облигациям ЦБ устойчиво снижалась, – средняя ставка в январе 2010 г. составила 5.6%, – этот инструмент выглядит привлекательным только для Сбербанка, который в прошлом году показал очень высокую ЧПМ на уровне 8.0%. Также попытка ЦБ стерилизовать ликвидность не остановила падение процентных ставок.

Продолжающееся укрепление рубля свидетельствует о том, что в этом году Россия, скорее всего, столкнется с притоком капитала, что означает продолжение давления на внутренние процентные ставки. Чтобы нейтрализовать это давление, ЦБР должен будет увеличить нормативы отчислений в ФОР в течение ближайших месяцев.

---

**Илл. 1: Ликвидность ЦБ, млрд руб**

	Янв-09	Июль-09	Ноя-09	Дек-09	Янв-10
Беззалоговые кредиты	1862	604	199	190	106
Обязательные резервы	30	93	151	151	157
Облигации ЦБ РФ	12	19	111	284	452

Источник: ЦБР, Отдел исследований Альфа-Банка

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677  
Дмитрий Долгин Аналитик (7 495) 795-3676

---

**Корпоративные новости****ЛенСпецСМУ планирует в мае-июне разместить CLN на \$100 млн**

Строительный холдинг ЛенСпецСМУ планирует в мае-июне текущего года разместить CLN (credit linked notes) на \$100 млн. Также сообщается, что компания планирует выпустить облигации на 3 млрд рублей или разместить выпуск евробондов на \$200 млн. Выбор инструмента для привлечения средств будет зависеть от рыночной конъюнктуры.

**Северсталь подвела итоги за 2009г. по МСФО**

Выручка компании упала на 41.7%, по итогам года показан чистый убыток в размере \$1.04 млрд. Дивизион «Российская сталь» принес прибыль в размере \$0.6 млрд, тогда как американские активы принесли \$1,1 млрд убытков, Luchini – \$0.41 млрд убытков. Компания также отчиталась о чистом операционном убытке по итогам года в размере \$145 млн. Таким образом, итоговое значение показателя долговой нагрузки компании в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» составило около 8.2х.

Хотя показатель несколько хуже, чем мы ожидали (в районе 7.0х), мы ожидаем значительного снижения этого показателя до приемлемых уровней 2.5-3.0х по итогам 2010г. в результате восстановления мирового спроса на сталь.

**Денис Воднев**, *Старший аналитик (+7 495) 792-5847*  
**Екатерина Журавлева**, *Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121*  
**Екатерина Леонова**, *Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 2: 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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,06	03.31.10	8,25%	100,38	0,00%	1,27%	8,22%	39	-34,9	0,06	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,09	07.24.10	11,00%	142,30	0,00%	4,80%	7,73%	170	1,6	5,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,68	06.24.10	12,75%	174,19	-0,08%	6,01%	7,32%	231	2,3	9,39	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,59	03.31.10	7,50%	115,24	0,63%	4,98%	6,51%	128	-9,4	11,31	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,15	05.14.10	3,00%	100,67	-0,04%	2,41%	2,98%	153	3,6	1,12	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,53	10.12.10	6,45%	105,48	0,02%	2,86%	6,11%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,68	10.20.10	5,06%	100,12	0,13%	5,04%	5,06%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 3: 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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,06	03.30.10	9,13%	100,25	-0,09%	4,43%	9,10%	356	133,8	316	175	USD	/ Ba3 / BB+/*
АК Барс-10	06.28.10	0,30	06.28.10	8,25%	101,14	0,01%	4,33%	8,16%	345	-7,6	306	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,21	06.20.10	9,25%	102,56	-0,06%	7,10%	9,02%	622	4,6	583	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,11	06.25.10	8,20%	104,14	0,04%	6,23%	7,87%	535	-2,4	496	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/*
Альфа-13	06.24.13	2,87	06.24.10	9,25%	105,53	0,13%	7,32%	8,77%	590	-7,0	605	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/*
Альфа-15*	12.09.15	4,56	06.09.10	8,63%	101,26	-0,14%	8,34%	8,52%	600	4,8	354	225	USD	B- / Ba2 / B+/*
Альфа-17*	02.22.17	5,35	08.22.10	8,64%	100,89	-0,05%	8,46%	8,56%	612	2,5	366	300	USD	B- / Ba2 / B+/*
Банк Москвы-10	11.26.10	0,69	05.26.10	7,38%	103,59	-0,04%	2,25%	7,12%	137	4,0	98	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,84	05.13.10	7,34%	105,79	-0,03%	5,32%	6,93%	390	-1,4	405	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,66	05.25.10	7,50%	101,24	0,06%	7,23%	7,41%	489	0,5	243	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,66	05.10.10	6,81%	99,93	0,19%	6,82%	6,81%	371	-1,6	201	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,49	04.12.10	7,50%	105,81	0,06%	3,70%	7,09%	282	-4,7	243	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,23	06.30.10	8,25%	105,41	0,09%	3,89%	7,83%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,41	04.30.10	6,61%	104,09	0,23%	4,93%	6,35%	405	-9,6	366	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,27	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	438	2,0	148	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,35	02.15.11	4,25%	100,63	0,03%	4,13%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,34	05.29.10	6,88%	104,49	0,36%	6,17%	6,58%	306	-4,0	137	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,85	06.30.10	6,25%	99,68	0,51%	6,27%	6,27%	160	-4,6	129	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,21	06.15.10	7,97%	105,00	0,00%	3,87%	7,59%	299	-0,8	260	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,94	06.28.10	7,93%	106,51	0,18%	5,74%	7,45%	431	-8,9	447	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,60	03.23.10	6,50%	99,88	0,22%	6,53%	6,51%	419	-3,1	172	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,09	04.13.10	7,50%	100,43	0,30%	2,71%	7,47%	184	-327,3	144	250	USD	/ Ba3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,78	09.10.10	8,88%	99,62	0,00%	8,96%	8,91%	662	1,7	416	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,30	07.21.10	9,75%	104,70	-0,06%	6,09%	9,31%	521	4,1	482	200	EUR	B / Ba3 / B+/*
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,32	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,05%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+/*
НОМОС-16	10.20.16	4,85	04.20.10	9,75%	100,77	-0,07%	9,59%	9,68%	725	3,1	478	125	USD	/ B1 / B+/*
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,55	04.04.10	8,75%	103,96	0,03%	1,69%	8,42%	82	-9,3	42	200	USD	B / Ba2 / B+/*
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,49	04.20.10	8,75%	105,89	-0,12%	4,90%	8,26%	402	7,5	363	225	USD	B / Ba2 / B+/*
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,51	07.15.10	10,75%	110,43	-0,07%	6,66%	9,73%	524	0,2	539	150	USD	B / Ba2 / B+/*
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,48	07.31.10	12,50%	125,13	0,00%	8,12%	9,99%	578	1,6	332	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-/*
ПСБ-15*	09.29.15	4,66	03.29.10	6,20%	100,59	0,03%	6,07%	6,16%	374	1,0	127	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,30	06.27.10	9,50%	99,23	1,38%	11,95%	9,57%	1107	-466,8	1068	180	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,70	05.29.10	6,88%	103,33	-0,08%	2,18%	6,65%	130	9,4	91	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,85	05.16.10	7,18%	107,21	-0,11%	4,71%	6,69%	328	1,2	344	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,41	07.14.10	7,13%	107,60	0,01%	4,93%	6,62%	303	1,5	13	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,20	03.21.10	6,97%	101,80	-0,07%	6,63%	6,85%	429	2,9	182	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,79	05.15.10	6,30%	102,06	0,11%	5,94%	6,17%	284	-0,3	114	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,21	05.29.10	7,75%	109,84	0,14%	6,20%	7,06%	310	-0,5	140	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,56	04.07.10	7,50%	99,08	0,01%	9,16%	7,57%	828	-1,2	789	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,30	06.29.10	8,49%	100,21	0,40%	7,65%	8,47%	677	-132,5	638	297	USD	B+ / Ba3 / B+/*
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,09	05.05.10	8,63%	98,90	-0,03%	9,64%	8,72%	876	3,4	837	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,49	06.16.10	8,88%	92,62	0,03%	10,61%	9,58%	827	1,0	581	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,87	06.01.10	9,75%	92,15	0,03%	11,45%	10,58%	911	1,1	665	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,60	05.14.10	5,93%	105,50	-0,09%	2,56%	5,62%	168	5,2	129	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,88	05.15.10	6,48%	108,85	0,50%	3,51%	5,95%	209	-20,0	224	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,01	07.02.10	6,47%	108,88	0,50%	3,60%	5,94%	217	-19,2	233	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,29	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	387	1,7	140	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,65	06.30.10	12,00%	109,65	-0,03%	6,25%	10,94%	537	0,8	498	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,61	11.16.10	8,30%	104,45	0,02%	5,43%	7,95%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,13	04.26.10	9,75%	100,49	-0,00%	5,68%	9,70%	480	-7,8	441	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,17	05.10.10	9,13%	100,74	0,36%	4,51%	9,06%	364	-217,1	324	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,23	07.18.10	10,51%	100,12	-0,11%	10,48%	10,50%	815	3,8	568	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,18	05.16.10	7,00%	100,72	-0,14%	2,99%	6,95%	211	68,8	172	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,21	06.17.10	9,00%	105,06	-0,02%	4,83%	8,57%	395	0,7	356	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,22	05.29.10	9,38%	99,00	1,15%	13,71%	9,47%	1283	-513,9	1244	200	USD	/	Caа1 / B-	/
УРСА-10	05.21.10	0,20	05.21.10	7,00%	96,95	0,13%	21,90%	7,22%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,09	04.11.10	9,50%	100,49	0,11%	3,65%	9,45%	277	-141,6	238	200	USD	B+ /	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,20	06.20.10	11,00%	103,76	-0,01%	7,83%	10,60%	695	0,0	656	316	USD	B+ /	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

#### Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

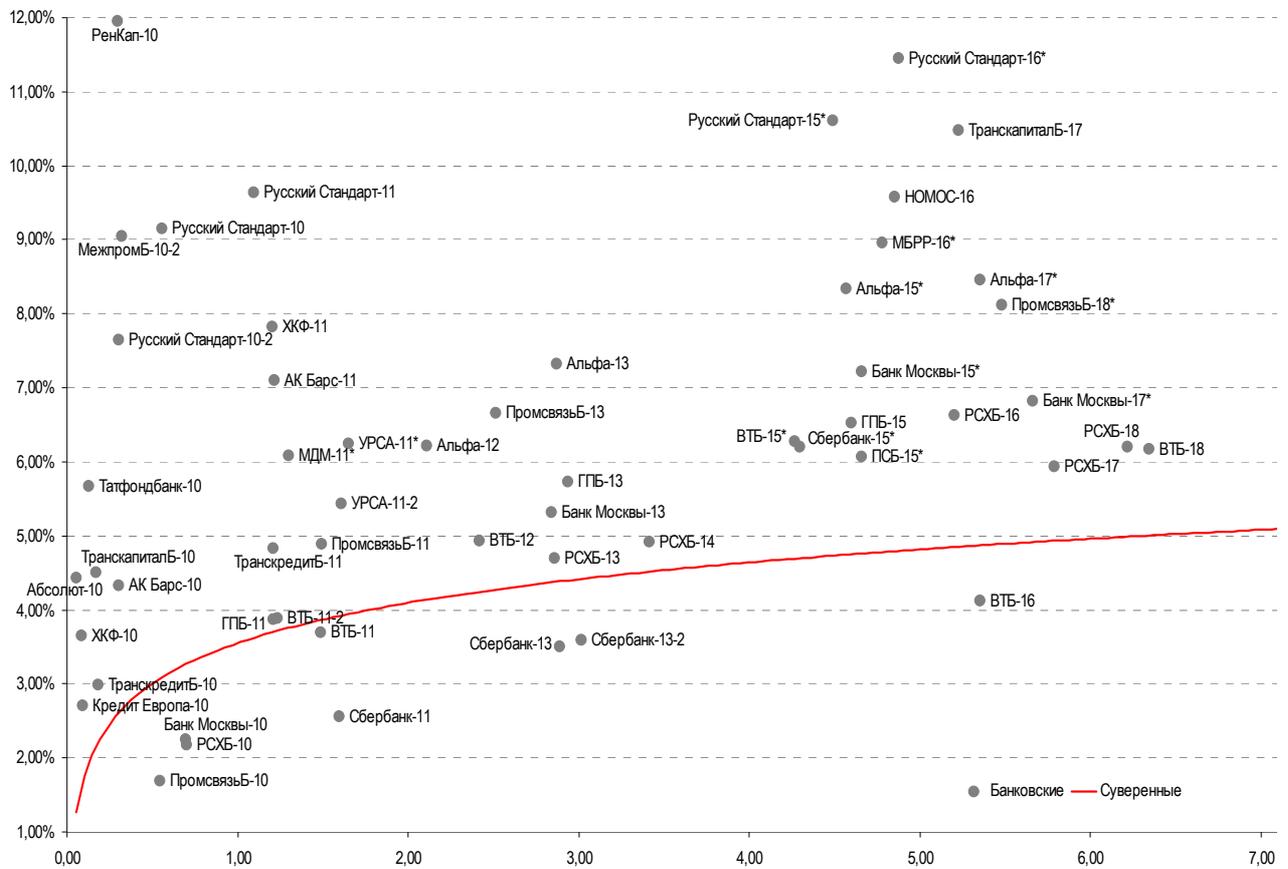
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,55	09.27.10	7,80%	103,27	-0,02%	1,70%	7,55%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,62	12.09.10	4,56%	103,36	0,25%	3,26%	4,41%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,68	09.01.10	9,63%	114,63	0,77%	4,33%	8,40%	291	-32,0	306	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,15	07.22.10	4,51%	104,09	0,03%	3,21%	4,33%	179	-3,3	-159	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,10	07.22.10	5,63%	103,79	0,22%	4,40%	5,42%	298	-9,5	-40	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,75	04.11.10	7,34%	107,84	0,60%	4,59%	6,81%	317	-24,0	332	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,05	07.31.10	7,51%	108,88	0,06%	4,65%	6,90%	322	-4,7	338	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,69	02.25.11	5,03%	104,14	0,21%	3,88%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,17	10.31.10	5,36%	104,31	0,24%	4,31%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,79	07.31.10	8,13%	112,55	0,66%	4,91%	7,22%	301	-15,8	11	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,47	06.01.10	5,88%	104,83	0,34%	4,80%	5,60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,18	04.02.10	8,13%	114,80	0,08%	4,80%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,50	05.22.10	6,21%	102,01	0,13%	5,84%	6,09%	351	-0,8	104	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,79	03.22.10	5,14%	99,98	0,29%	5,14%	5,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,34	11.02.10	5,44%	100,53	0,29%	5,35%	5,41%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.11	6,61%	105,94	0,46%	5,65%	6,23%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,03	04.11.10	8,15%	112,21	1,39%	6,20%	7,26%	310	-21,2	140	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.10	7,20%	106,64	0,70%	6,29%	6,75%	318	-8,1	149	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,48	09.07.10	6,51%	98,90	1,64%	6,64%	6,58%	294	-18,3	64	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,03	04.28.10	8,63%	114,88	0,33%	7,30%	7,51%	360	-1,5	232	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,15	08.16.10	7,29%	99,66	1,01%	7,32%	7,31%	362	-7,1	234	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,03	05.05.10	6,38%	104,78	0,12%	5,20%	6,08%	331	-0,9	40	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,84	06.07.10	6,36%	102,14	0,26%	5,98%	6,22%	288	-2,7	118	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,00	05.05.10	7,25%	104,34	0,67%	6,63%	6,95%	353	-7,9	183	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	06.07.10	6,66%	97,55	0,64%	6,95%	6,82%	325	-6,2	95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,31	07.18.10	6,88%	103,90	-0,14%	3,89%	6,62%	301	10,5	262	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,89	03.20.10	6,13%	104,02	0,46%	4,04%	5,89%	316	-24,4	277	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,67	03.13.10	7,50%	107,82	0,28%	4,68%	6,96%	326	-12,8	341	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,17	07.18.10	7,50%	106,87	0,54%	6,17%	7,02%	384	-9,1	137	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,54	03.20.10	6,63%	98,50	-2,23%	6,90%	6,73%	379	42,5	209	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,95	03.13.10	7,88%	106,97	0,47%	6,73%	7,36%	363	-6,1	193	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,15	06.27.10	5,38%	103,82	0,03%	3,61%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,16	06.27.10	6,10%	105,17	0,19%	3,73%	5,80%	285	-9,1	246	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,63	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,93%	5,52%	303	2,0	13	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,72	04.24.10	8,88%	105,37	0,00%	6,93%	8,42%	550	-2,5	566	1 156	USD	B/ B2 / B+ /
Евраз-15	11.10.15	4,53	05.10.10	8,25%	101,25	0,00%	7,97%	8,15%	563	1,7	317	577	USD	B/ B2 / B+ /
Евраз-18	04.24.18	5,71	04.24.10	9,50%	105,35	0,00%	8,57%	9,02%	546	1,7	377	511	USD	B/ B2 / B+ /
Распадская-12	05.22.12	2,03	05.22.10	7,50%	102,50	0,08%	6,26%	7,32%	538	-4,3	499	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,96	07.29.10	9,75%	108,37	-0,06%	6,93%	9,00%	551	-0,4	566	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /
Северсталь-14	04.19.14	3,43	04.19.10	9,25%	109,26	-0,08%	6,63%	8,47%	474	4,2	183	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,32	07.29.10	10,00%	105,28	-0,18%	5,96%	9,50%	509	13,4	469	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,57	04.14.10	8,38%	103,26	-0,19%	2,80%	8,11%	192	29,3	153	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,78	07.28.10	8,00%	106,59	0,22%	4,31%	7,51%	344	-13,0	304	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,50	04.22.10	8,38%	106,99	-0,29%	3,87%	7,83%	299	18,4	260	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,76	04.30.10	8,38%	108,40	0,31%	5,42%	7,73%	400	-13,6	415	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,91	05.23.10	8,25%	106,13	-0,36%	7,01%	7,77%	467	9,1	221	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,87	04.30.10	9,13%	110,93	0,15%	7,32%	8,23%	421	-0,8	251	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,86	07.28.10	8,88%	105,41	0,05%	2,63%	8,42%	175	-7,4	136	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,87	05.17.10	8,88%	108,84	0,26%	6,64%	8,15%	475	-4,7	184	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,85	03.21.10	7,88%	102,35	0,13%	6,62%	7,69%	574	-7,1	535	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,33	07.09.10	10,00%	99,56	-0,00%	11,18%	10,04%	1030	1,6	991	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,50	04.30.10	9,25%	88,56	4,19%	17,55%	10,44%	1667	-287,4	1628	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,51	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,38%	9,66%	905	1,8	658	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,02	05.17.10	7,00%	101,22	-0,05%	6,39%	6,92%	551	2,5	512	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,30	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	116,6%	10,93%	11567	93,7	11528	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,49	08.03.10	7,70%	100,67	-0,00%	7,54%	7,65%	521	1,8	274	250	USD	/ Ba1 / BBB-

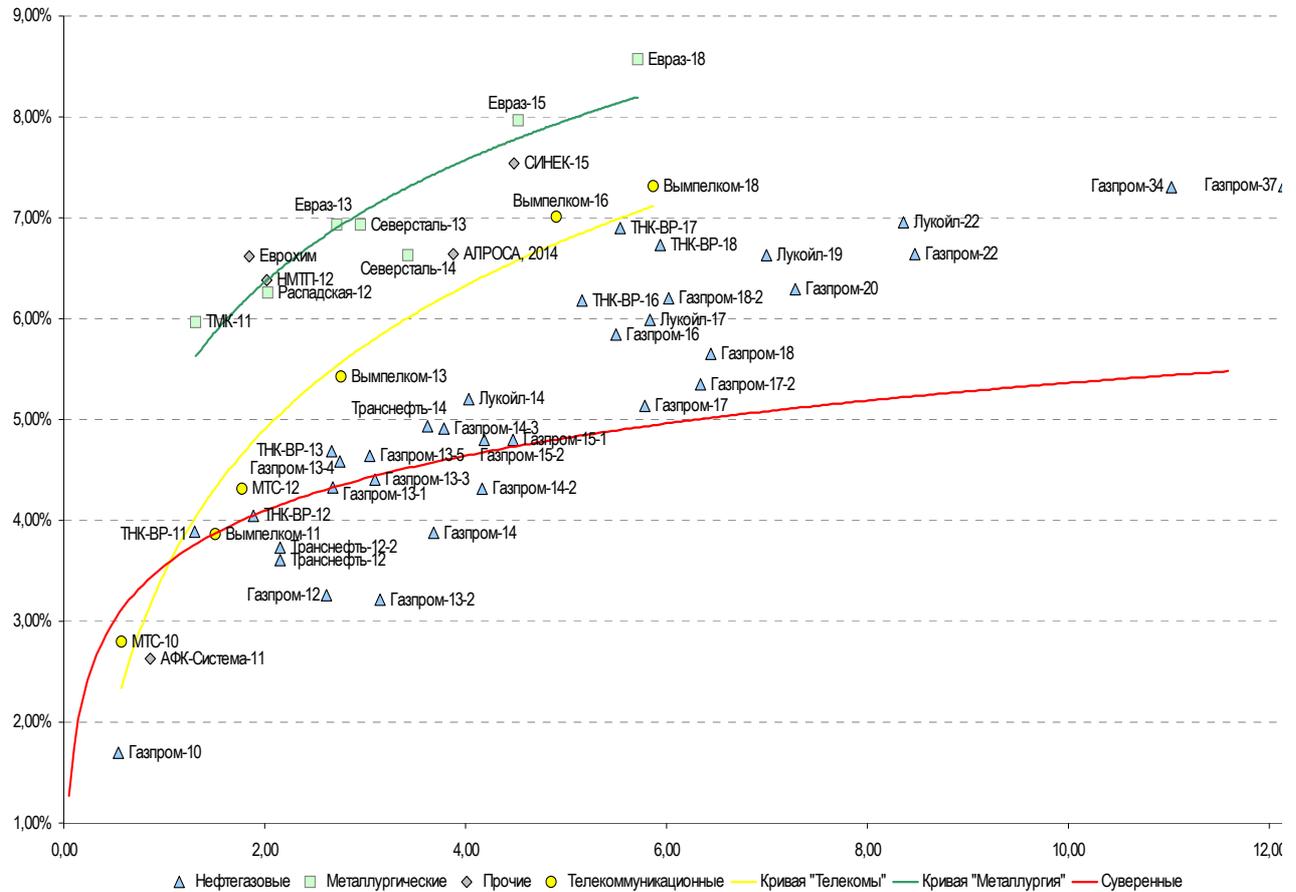
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.