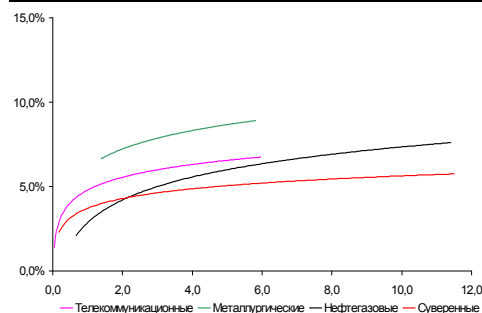
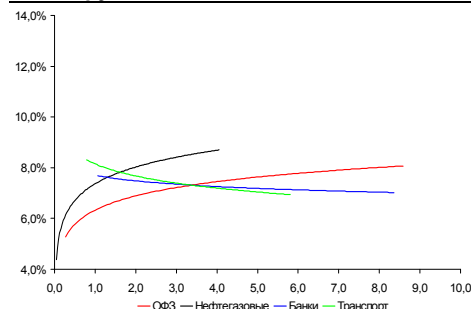


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,61	2,136.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,53	3,806.п.	↓
Russia-30	112,70	-0,32%	↓ 5,39
Rus-30 spread	178	36.п.	↑
Bra-40	133,78	-0,58%	↓ 8,03
Tur-30	159,67	-0,28%	↓ 6,50
Mex-34	106,42	-0,22%	↓ 6,21
CDS 5 Russia	178	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	255	16.п.	↑
CDS 5 Brazil	138	46.п.	↑
CDS 5 Turkey	178	16.п.	↑
CDS 5 Ukraine	923	46.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	20	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	446	10б.п.	↑
VIX Index, \$	27	5,04%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7458	-0,01%	↓ -1,5
\$/Руб.	29,8300	0,30%	↑ -0,6
EUR/\$	1,4163	0,45%	↑ -1,2
\$/BRL	1,82	0,91%	↑ 4,1
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4475	0,88%	↑ 5,45
NDF Rub 6m	30,8725	1,05%	↑ 5,79
NDF Rub 12m	31,7700	1,28%	↑ 6,20
3M Libor	0,2491	0,026.п.	↑
Libor overnight	0,1694	0,176.п.	↑
MIACR, 1d	5,40	1366.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	37 966	31 899	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 489	-2,67%	↓ 3,1
DOW	10 173	-2,09%	↓ -2,4
S&P500	1 092	-2,21%	↓ -2,1
Bovespa	66 220	-0,08%	↓ -3,5
Сырьевые товары			
Brent spot	71,64	-1,66%	↓ -6,3
Gold	1092,70	0,15%	↑ 0,2
Nickel	18 240	-3,61%	↓ -1,1

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынки в пятницу продолжали находиться под давлением опасений относительно банковского сектора США после заявлений Обамы.

Рублевые облигации

Ослабление рубля и неожиданное заявление Улюкаева, сообщившего, что в обозримом будущем курс может приблизиться к верхней границе бивалютной корзины, резко сократили интерес к рублевым вложениям со стороны нерезидентов. Как следствие, продажам подверглись выпуски, наиболее популярные у иностранных участников.

Макроэкономика, стр. 3

Fitch повысило прогноз рейтинга РФ (BBB) до Стабильного уровня, пересмотрев также прогнозы рейтингов ряда банков и компаний

Повышение прогноза обусловлено ростом финансовой стабильности, гораздо меньшим, чем планировалось, дефицитом бюджета и заметным сокращением инфляции. Беспокойство у агентства по-прежнему вызывает качество банковских активов и рост проблемных кредитов.

Промышленное производство сократилось в 2009 г на 10.8%; НЕЙТРАЛЬНО

Значительное падение промпроизводства в прошлом году создало благоприятный эффект базы для этого года, однако нас беспокоит ускорение импорта.

Корпоративные новости

РЖД планирует размещение евробондов на \$1 млрд в марте этого года

ВТБ предоставит кредит в 4.25 млрд руб группе Синергия

Суд признал холдинг Инком Авто банкротом и ввел процедуру наблюдения

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

На этой неделе состоятся два беззалоговых аукциона ЦБ на 65 млрд руб

Группа ЛСР установила ставку 4-5-го купонов по облигациям серии 02 в размере 13,5% годовых (+25 б.п.)

Ставка 5-го купона по облигациям Фортум-2 установлена в размере 9,75% годовых (без изменений)

Ставка 6-го купона по облигациям "М.О.Р.Е.-Плаза" установлена в размере 15,50% годовых (без изменений)

"Ханты-Мансийск СтройРесурс" выставило ofertу на выкуп облигаций 1-го выпуска 29 января по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу котировки российских евробондов продолжили свое падение, несмотря на позитивную новость о повышении прогноза суверенного рейтинга до «стабильного» агентством Fitch. Внешний негативный фон (S&P -2.21%) все-таки оказал более значимое влияние, что привело к снижению Rus-30 на 35 б.п. до 112.7% от номинала (YTM 5.39%), спрэд с UST-10 расширился до 178 б.п. Суверенный риск на Россию колебался на уровне предыдущего дня в районе 180 б.п. В корпоративном сегменте снижение происходило на довольно низких объемах. Падение в среднем по рынку составило 0.25-0.5 п.п.

Мировые рынки в пятницу оставались под давлением заявлений Обамы относительно банковского сектора, сделанных в четверг. Тогда прозвучали слова об ограничении размеров финансовых институтов и объемов их операций с целью снижения рисков при проблемах у одного из участников («Американский налогоплательщик больше никогда не станет заложником банка, слишком большого, чтобы банкротиться»). Кроме того, президент хочет вести ограничения на инвестирование средств финкомпаний.

По итогам двух дней S&P Financials потерял более 6%. Давление на финансовый сектор также оказывают усиливающиеся спекуляции, что действующий глава ФРС может и не быть утвержден на повторный срок. Наконец, инвесторов разочаровала отчетность Google, выручка которой оказалась ниже прогнозов аналитиков.

Рублевые облигации

В пятницу рублевый долговой рынок отреагировал продажами на ухудшение мировой конъюнктуры и наблюдавшееся уже в течение ослабление рубля и падение нефтяных котировок. Дополнительным фактором давления ближе к вечеру стало неожиданное заявление Улюкаева, сообщившего, что в ближайшее время рубль может подойти к верхней границе диапазона бивалютного курса.

На этом фоне облигации Москвы подешевели на 0,5-0,7%, биржевой оборот в этом сегменте превысил 1 млрд руб. В корпоративном секторе снижение котировок было менее выраженным и затронуло, преимущественно, выпуски, показавшие максимальный ценовой рост с начала года, в которых высока доля иностранных инвесторов (РЖД-10, ММК, Северсталь и др). В то же время, облигации, интересные только российским участникам рынка (в силу более высокого кредитного риска, либо – не обладающие достаточно высоким рейтингом) практически не изменились в цене, либо – несколько выросли.

Мы считаем, что динамика рубля в ближайшие дни станет определяющим фактором для внутреннего долгового рынка. В то же время, события на международных площадках практически не будут оказывать влияния на рублевые инструменты.

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

Макроэкономика**Fitch повысило прогноз рейтинга РФ (BBB) до Стабильного уровня, пересмотрев также прогнозы рейтингов ряда банков и компаний**

Fitch пересмотрело с "Негативного" на "Стабильный" прогноз по долгосрочным рейтингам РФ в иностранной и национальной валюте и подтвердило их на уровне "BBB". Одновременно агентство подтвердило суверенный краткосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне "F3" и рейтинг странового потолка "BBB+".

Пересмотр прогноза по рейтингу РФ отображает уверенность в экономической, финансовой стабильности, возрождение экономической активности, рост цен на нефть, снижение темпов инфляции. По мнению агентства, риски в банковском секторе несколько уменьшились ввиду стабилизации экономики и роста способности банков абсорбировать убытки.

В то же время агентство сохраняет обеспокоенность относительно качества банковских активов и ожидает, что совокупные проблемные кредиты достигнут в 2010 г уровня в 25% (по сравнению с 19% в октябре 2009 г). Также агентство отмечает неопределенность в плане способности банков предоставлять достаточное кредитование для поддержки восстановления экономики. Кредитование частного сектора в реальном выражении сократилось на 4,7% за 12 мес по ноябрь 2009 г.

Кроме того, после пересмотра прогноза по суверенному рейтингу, Fitch повысило до стабильного уровня прогнозы рейтингов 13 банков и 6 компаний. Под это действие попали: Группа ВТБ (ВТБ 24, ВТБ Северо-Запад, ВТБ Банк (Австрия) АГ, ВТБ Капитал плс, ВТБ-Лизинг), а также ВЭБ и ВЭБ-лизинг, Сбербанк, РСХБ, Нордеа Банк, Данске банк, Росбанк, Russian Commercial Bank (Cyprus) Ltd., Ситибанк, Райффайзенбанк и ЮниКредитБанк. Из компаний прогноз был повышен Газпрому, РусГидро, Якутскэнерго, Трансконтейнеру и ГСС.

Промышленное производство сократилось в 2009 г на 10.8%; НЕЙТРАЛЬНО

По данным Росстата, в 2009 г объем промпроизводства в России упал на 10.8%. В обрабатывающем секторе выпуск упал на 16%, производство товаров в регулируемых секторах снизилось на 6%, объем добычи полезных ископаемых сократился на 1.2%.

Резкое снижение экономической активности в прошлом году может означать, что показатели 2010 г должны быть значительно лучше, как минимум, из-за эффекта низкой базы. Вместе с тем, необходимо учесть два тревожных момента.

Во-первых, восстановление экономической активности во 2П09 совпало с ускорением роста импорта: если за 9М09 он сократился на 40% год-к-году, то в 4Кв09 ЦБ сообщил о стремительном росте на 20%, по сравнению с предыдущим кварталом. В результате, восстановлению экономического роста будет препятствовать отсутствие ослабления реального валютного курса рубля.

Во-вторых, в декабре рост промпроизводства, скорректированный на сезонные факторы, составил лишь 0.2% против 1.1% в предыдущие месяцы. Это указывает на крайнюю неустойчивость дальнейшего роста.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
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/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,18	03.31.10	8,25%	101,38	-0,09%	2,29%	8,14%	147	0,0	0,18	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,20	07.24.10	11,00%	140,87	0,07%	5,03%	7,81%	193	-6,1	6,05	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,74	06.24.10	12,75%	171,96	-0,12%	6,16%	7,41%	255	-1,0	9,45	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,51	03.31.10	7,50%	112,70	-0,32%	5,39%	6,66%	178	3,3	11,21	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,27	05.14.10	3,00%	100,60	-0,01%	2,52%	2,98%	169	0,5	1,24	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,66	10.12.10	6,45%	105,40	-0,16%	3,15%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,80	10.20.10	5,06%	99,02	-0,03%	5,24%	5,11%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,18	03.30.10	9,13%	101,10	0,00%	2,93%	9,03%	211	-26,0	64	175	USD	/ Ba3 / BB+ /*
АК Барс-10	06.28.10	0,43	06.28.10	8,25%	101,14	-0,05%	5,48%	8,16%	466	6,6	319	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,34	06.20.10	9,25%	101,63	0,06%	7,99%	9,10%	717	-5,4	570	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,23	06.25.10	8,20%	101,44	-0,07%	7,53%	8,08%	671	3,1	524	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,99	06.24.10	9,25%	102,83	-0,03%	8,28%	9,00%	688	-0,8	598	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,68	06.09.10	8,63%	99,67	-0,02%	8,69%	8,65%	633	-2,9	366	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,23	02.22.10	8,64%	98,54	-0,20%	8,91%	8,76%	655	0,6	388	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,82	05.26.10	7,38%	103,95	-0,02%	2,56%	7,09%	174	-2,4	27	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,96	05.13.10	7,34%	105,67	-0,22%	5,43%	6,94%	403	5,3	314	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,78	05.25.10	7,50%	100,44	-0,12%	7,40%	7,47%	504	-0,9	237	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,75	05.10.10	6,81%	96,19	-0,32%	7,49%	7,08%	439	1,2	246	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,06	02.16.10	9,38%	99,00	0,00%	25,71%	9,47%	2489	206,0	2342	24	USD	B- /*/ WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,61	04.12.10	7,50%	105,22	-0,07%	4,30%	7,13%	348	2,9	201	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,36	06.30.10	8,25%	105,27	-0,03%	4,34%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,54	04.30.10	6,61%	102,79	-0,08%	5,50%	6,43%	410	1,4	321	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,26	02.04.10	6,32%	100,07	0,10%	6,30%	6,31%	393	-5,6	127	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,26	02.15.10	4,25%	100,27	-0,14%	4,20%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,43	05.29.10	6,88%	100,88	-0,11%	6,73%	6,81%	363	-2,7	170	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,69	06.30.10	6,25%	95,07	-0,16%	6,65%	6,57%	211	-5,2	127	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,33	06.15.10	7,97%	104,75	0,00%	4,40%	7,61%	358	-2,0	211	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,06	06.28.10	7,93%	104,92	-0,06%	6,31%	7,56%	491	0,1	402	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,72	03.23.10	6,50%	98,71	-0,04%	6,78%	6,59%	441	-2,4	175	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,22	04.13.10	7,50%	100,96	0,46%	2,97%	7,43%	214	-218,0	67	250	USD	/ Ba2 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,10	03.01.10	10,00%	99,38	0,00%	15,72%	10,06%	1490	45,3	1343	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,65	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,21%	9,44%	785	-3,2	518	60	USD	/ B3 /+*
МДМ-11*	07.21.11	1,42	07.21.10	9,75%	103,08	-0,02%	7,52%	9,46%	670	0,0	523	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,05	02.12.10	9,50%	99,00	0,13%	29,70%	9,60%	2887	84,0	2740	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,45	07.06.10	9,00%	98,00	-0,59%	13,08%	9,18%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,02	02.02.10	8,19%	99,75	0,00%	20,30%	8,21%	1947	370,9	1800	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,96	04.20.10	9,75%	99,32	0,74%	9,89%	9,82%	752	-18,6	486	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,67	04.04.10	8,75%	102,49	0,11%	5,03%	8,54%	420	-20,1	273	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,62	04.20.10	8,75%	103,26	0,30%	6,72%	8,47%	590	-19,5	443	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,63	07.15.10	10,75%	106,39	-0,04%	8,28%	10,10%	688	-0,6	599	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,05	01.31.10	12,50%	104,17	0,52%	11,68%	12,00%	932	-13,7	665	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,78	03.29.10	6,20%	100,13	0,29%	6,17%	6,19%	381	-9,4	114	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,42	06.27.10	9,50%	95,50	0,00%	20,95%	9,95%	2012	19,8	1865	185	USD	B- / / CCC/
РСХБ-10	11.29.10	0,83	05.29.10	6,88%	103,91	0,02%	2,17%	6,62%	135	-7,3	-12	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,98	05.16.10	7,18%	106,72	-0,20%	4,94%	6,72%	355	4,6	265	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,54	07.14.10	7,13%	106,64	-0,15%	5,25%	6,68%	335	0,5	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,32	03.21.10	6,97%	100,94	-0,25%	6,79%	6,91%	443	1,3	176	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,89	05.15.10	6,30%	99,43	-0,24%	6,40%	6,33%	329	-0,4	137	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,31	05.29.10	7,75%	107,28	-0,34%	6,60%	7,22%	350	1,0	157	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,68	04.07.10	7,50%	99,42	0,36%	8,34%	7,54%	751	-52,7	605	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,43	06.29.10	8,49%	100,43	0,02%	7,41%	8,45%	658	-8,2	511	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,22	05.05.10	8,63%	98,62	-0,06%	9,78%	8,75%	896	5,8	749	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	06.16.10	8,88%	94,48	-0,25%	10,14%	9,39%	778	2,4	511	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,00	06.01.10	9,75%	92,11	0,33%	11,44%	10,58%	907	-10,1	641	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,72	05.14.10	5,93%	105,31	-0,03%	2,88%	5,63%	206	0,7	59	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,01	05.15.10	6,48%	106,72	-0,06%	4,28%	6,07%	288	0,0	198	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,14	07.02.10	6,47%	106,72	-0,08%	4,34%	6,06%	294	0,4	205	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,29	02.11.10	6,23%	100,12	-0,12%	6,20%	6,22%	384	-0,6	117	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,77	06.30.10	12,00%	108,02	0,00%	7,46%	11,11%	663	-1,8	516	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,73	11.16.10	8,30%	102,52	0,18%	6,75%	8,10%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,25	04.26.10	9,75%	100,13	-0,48%	9,03%	9,74%	820	181,0	673	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,29	05.10.10	9,13%	100,73	0,61%	6,44%	9,06%	562	-209,7	415	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,28	07.18.10	10,51%	94,11	-0,12%	11,72%	11,17%	935	-0,9	669	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,31	05.16.10	7,00%	101,20	0,09%	3,03%	6,92%	221	-38,3	74	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,33	06.17.10	9,00%	104,75	-0,03%	5,41%	8,59%	459	0,4	312	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,34	05.29.10	9,38%	95,76	0,01%	22,30%	9,79%	2147	26,6	2001	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,32	05.21.10	7,00%	95,00	0,04%	22,58%	7,37%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,21	04.11.10	9,50%	100,50	-0,48%	6,91%	9,45%	608	206,8	461	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,33	06.20.10	11,00%	102,08	-0,02%	9,37%	10,78%	855	0,4	708	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	Изменение	Доход-сть к 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	0,67	09.27.10	7,80%	103,54	-0,04%	2,39%	7,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,75	12.09.10	4,56%	102,55	-0,03%	3,61%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,68	03.01.10	9,63%	111,98	-0,26%	5,37%	8,60%	397	7,2	308	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,27	07.22.10	4,51%	104,31	0,06%	3,19%	4,32%	179	-3,9	-184	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,22	07.22.10	5,63%	102,89	-0,24%	4,72%	5,47%	332	5,8	-31	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,87	04.11.10	7,34%	105,01	-0,26%	5,61%	6,99%	421	7,1	332	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,06	01.31.10	7,51%	106,10	-0,07%	5,57%	7,08%	417	0,4	328	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,64	02.25.10	5,03%	102,80	-0,16%	4,27%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,29	10.31.10	5,36%	102,92	-0,18%	4,66%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,76	01.31.10	8,13%	108,25	-0,42%	6,01%	7,51%	411	7,4	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,59	06.01.10	5,88%	102,97	-0,15%	5,22%	5,71%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,30	04.02.10	8,13%	113,06	-0,18%	5,22%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,59	05.22.10	6,21%	98,25	-1,03%	6,53%	6,32%	343	14,3	150	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,90	03.22.10	5,14%	97,75	-0,07%	5,52%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,46	11.02.10	5,44%	98,79	-0,10%	5,63%	5,51%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,15	02.13.10	6,61%	103,29	-0,36%	6,07%	6,39%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,10	04.11.10	8,15%	107,40	-0,51%	6,95%	7,59%	384	3,8	192	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,11	02.01.10	7,20%	103,06	-0,46%	6,78%	6,99%	367	2,0	175	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,19	03.07.10	6,51%	92,87	-0,81%	7,41%	7,01%	380	7,9	125	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,01	04.28.10	8,63%	112,00	-0,56%	7,54%	7,70%	393	3,0	215	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,41	02.16.10	7,29%	93,70	-1,01%	7,85%	7,78%	424	6,8	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,15	05.05.10	6,38%	104,11	-0,34%	5,38%	6,12%	348	4,7	35	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,94	06.07.10	6,36%	99,75	-0,67%	6,40%	6,37%	330	7,1	137	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,09	05.05.10	7,25%	102,09	-0,77%	6,95%	7,10%	385	6,6	192	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,45	06.07.10	6,66%	95,83	-0,96%	7,17%	6,95%	356	9,6	101	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,43	07.18.10	6,88%	103,85	0,08%	4,17%	6,62%	334	-7,0	187	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,01	03.20.10	6,13%	102,64	-0,12%	4,82%	5,97%	399	5,7	252	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,79	03.13.10	7,50%	104,30	-0,08%	5,97%	7,19%	457	0,8	368	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.10	7,50%	102,50	0,20%	7,01%	7,32%	465	-7,3	198	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,66	03.20.10	6,63%	97,74	0,13%	7,03%	6,78%	393	-6,8	200	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	03.13.10	7,88%	102,84	-0,07%	7,40%	7,66%	430	-3,3	237	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,27	06.27.10	5,38%	103,34	-0,13%	3,90%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,28	06.27.10	6,10%	103,89	-0,20%	4,39%	5,87%	357	8,5	210	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,65	03.05.10	5,67%	101,88	0,00%	5,16%	5,57%	326	-3,5	13	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,83	04.24.10	8,88%	101,25	0,00%	8,42%	8,77%	702	-1,7	613	1 156	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,64	05.10.10	8,25%	100,15	0,00%	8,21%	8,24%	585	-3,3	318	577	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,81	04.24.10	9,50%	103,27	-1,88%	8,93%	9,20%	582	28,7	390	511	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	2,15	05.22.10	7,50%	101,91	-0,05%	6,59%	7,36%	577	2,3	430	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,94	01.29.10	9,75%	104,81	-0,20%	8,15%	9,30%	675	5,0	585	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,53	04.19.10	9,25%	103,94	-0,14%	8,12%	8,90%	622	0,5	309	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,38	01.29.10	10,00%	104,62	0,02%	6,73%	9,56%	591	-3,2	444	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

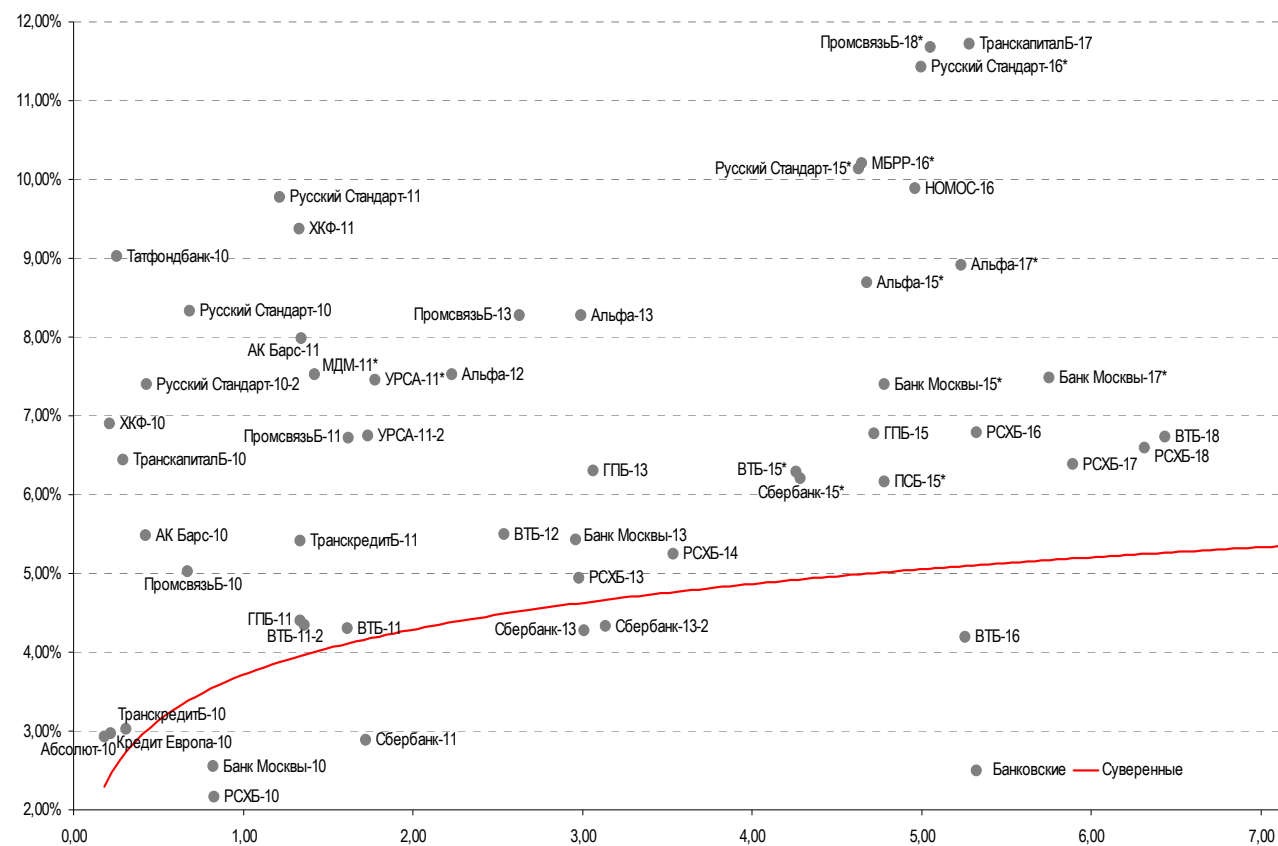
МТС-10	10.14.10	0,70	04.14.10	8,38%	103,96	-0,03%	2,77%	8,06%	194	-2,3	47	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,83	01.28.10	8,00%	106,08	-0,07%	4,79%	7,54%	397	2,4	250	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,04	02.11.10	8,00%	100,24	-0,00%	2,46%	7,98%	164	-75,4	17	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,63	04.22.10	8,38%	106,88	-0,03%	4,23%	7,84%	341	0,0	194	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,88	04.30.10	8,38%	105,81	-0,27%	6,37%	7,92%	497	7,6	408	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,02	05.23.10	8,25%	104,48	0,06%	7,35%	7,90%	499	-4,7	232	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	04.30.10	9,13%	107,71	-0,47%	7,84%	8,47%	473	3,5	281	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,95	01.28.10	8,88%	104,68	-0,65%	4,09%	8,48%	327	63,2	180	93	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,98	05.17.10	8,88%	105,10	-0,03%	7,59%	8,44%	569	-2,8	256	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	1,98	03.21.10	7,88%	101,84	0,09%	6,93%	7,73%	611	-4,7	464	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,46	07.09.10	10,00%	99,69	0,17%	10,67%	10,03%	985	-38,6	838	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,62	04.30.10	9,25%	88,27	2,59%	17,21%	10,48%	1639	-163,1	1492	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,64	06.22.10	8,50%	88,00	-0,15%	11,34%	9,66%	897	0,4	631	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,15	05.17.10	7,00%	100,87	-0,10%	6,58%	6,94%	576	4,8	429	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,43	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	86,57%	10,93%	8575	138,0	8428	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,44	02.03.10	7,70%	99,70	-0,14%	7,77%	7,72%	540	-0,2	274	250	USD	/ Ba1 / BBB-

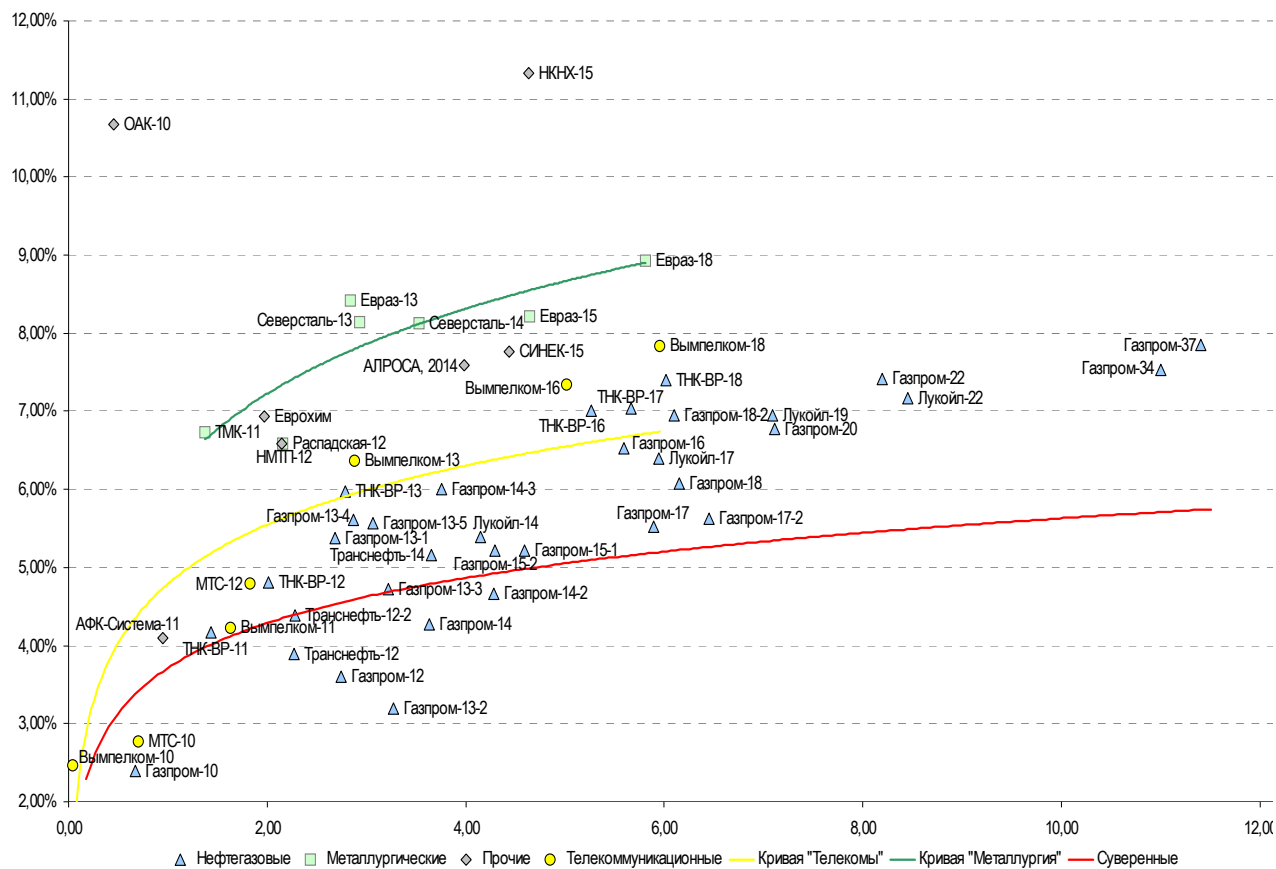
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.