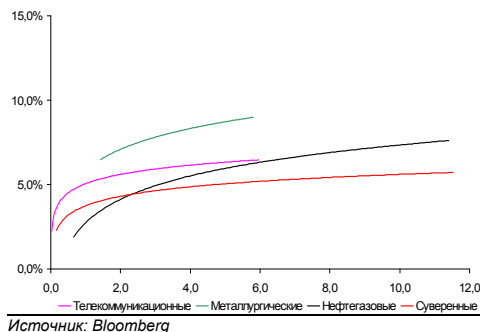
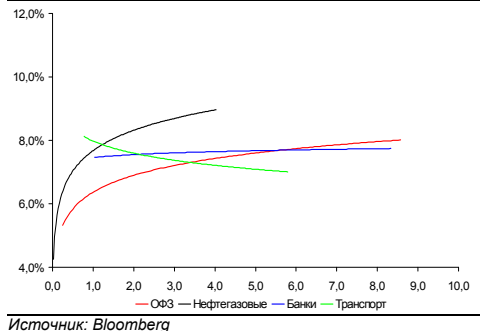


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,58	-5,00б.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,49	-6,05б.п.	↓
Russia-30	113,04	0,34%	↑ 5,33
Rus-30 spread	175	-1б.п.	↓
Bra-40	132,41	-0,65%	↓ 8,12
Tur-30	158,47	0,44%	↑ 6,57
Mex-34	104,71	-1,53%	↓ 6,35
CDS 5 Russia	192	-2б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	268	2б.п.	↑
CDS 5 Brazil	144	1б.п.	↑
CDS 5 Turkey	193	-2б.п.	↓
CDS 5 Ukraine	916	-12б.п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	17	0б.п.	
iTraxx Crossover	453	2б.п.	↑
VIX Index, \$	1	0,89%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,4312	0,22%	↑ 0,8
\$/Руб.	30,3502	0,06%	↑ 1,1
EUR/\$	1,3882	-0,65%	↓ -3,1
\$/BRL	1,87	-0,02%	↓ 6,8
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7800	0,03%	↑ 5,35
NDF Rub 6m	31,1800	-0,03%	↓ 5,61
NDF Rub 12m	32,0300	-0,12%	↓ 5,91
3M Libor	0,2491	0,03б.п.	↑
Libor overnight	0,1731	0,17б.п.	↑
MIACR, 1d	4,11	-15б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	14 445	77	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 474	0,88%	↑ 2,0
DOW	10 067	-0,52%	↓ -3,5
S&P500	1 074	-0,98%	↓ -3,7
Bovespa	65 402	-0,28%	↓ -4,6
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	70,46	-0,66%	↓ -7,8
Gold	1081,85	0,03%	↑ -1,7
Nickel	18 434	0,75%	↑ -0,1

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рынки практически не отреагировали на хорошие данные по ВВП США за 4кв09, отыгрывая слабую отчетность компаний технологического сектора.

**Рублевые облигации**

Давление на котировки рублевого долга со стороны валютного рынка остается значительным, препятствуя покупкам и снижая торговую активность.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Правительство может снизить с 15% до 3% предельный уровень процентных расходов по валютным займам, вычитаемый из налогооблагаемой прибыли; НЕЙТРАЛЬНО**

Новое правило позволит Минфину снизить потенциальную конкуренцию между государственными и корпоративными заимствованиями.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Альфа-Банк выдал кредит авиакомпании Сибирь на 8.9 млрд руб под залог акций
- Fitch присвоило еврооблигациям ТНК-ВР финальный рейтинг «BBB-»
- Сибирьтелеком установил ставку 4-6 купонов по облигациям серии 08 в размере 9,5% годовых (-250 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям ВТБ 24 серии 02 установлена в размере 7,35% годовых (-425 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

В последний день недели на рынке российских евробондов была довольно слабая активность. Большинство бумаг торговались в боковом тренде, при этом преобладали настроения на покупку. В суверенном сегменте Rus-30 в течение дня стоял в районе 112.25-112.75% от номинала. Суверенный риск на Россию после нескольких дней значительного роста несколько скорректировался вниз до 192 б.п. (-2 б.п.). В корпоративном сегменте лучше рынка торговались длинные выпуски ТНК и Евраз, прибавившие примерно 0.5 п.п.

Тем временем на фондовых площадках день обещал стать позитивным на данных по ВВП США. Так, согласно предварительным данным ВВП в 4Кв09 вырос на 5.7% год-к-году, тогда как ожидался рост на 4.7%. Тем не менее, по итогам дня S&P потерял почти 1%, а от локального январского максимума падение составляет уже более 6.5%. Триггерами для снижения стали компании технологического сектора, чья неубедительная отчетность вызвала снижение сводного индекса S&P Technology на 1.5%. Инвесторов разочаровали слова финансового директора Microsoft о том, что ситуация с продажами программного обеспечения еще напряженная.

Этим утром негативное влияние на рынок оказываю заявление ЦБ Китая о планах по сокращению излишних производственных мощностей. Сегодня из значимой макроэкономической статистики выходят данные лишь данные по индексу производственной активности в США, ожидается сокращения этого индикатора с 55.9 до 55.5 пунктов.

#### **Рублевые облигации**

Активность на рынке рублевого долга в пятницу была сосредоточена в отдельных выпусках, снижение котировок усилилось на фоне дальнейшего ослабления рубля. В секторе субфедеральных облигаций при объеме торгов 2,1 млрд руб 70% сделок было сосредоточено в двух выпусках – Москва-61 (YTM 8,16%) и Москва-62 (YTM 8,3%). В секторе корпоративных облигаций значительные продажи наблюдались в биржевых облигациях Лукойла (-0,8-0,9%, YTM 8,9%), а также в облигациях РЖД, Башнефти, АФК Системы. В остальных выпусках ухудшение конъюнктуры привело к расширению спредов в заявках и снижению активности.

Мы ожидаем сохранения давления на рынок в ближайшие дни, поскольку наиболее важный для инвесторов фактор – курс рубля – продолжает создавать негативный фон, ослабляясь вслед за динамикой евро к доллару на международном рынке. Навес первичных размещений усилит желание инвесторов сократить позиции в бумагах, эмитенты которых планируют новые заимствования.

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

---

**Макроэкономика**

**Правительство может снизить с 15% до 3% предельный уровень процентных расходов по валютным займам, вычитаемый из налогооблагаемой прибыли; НЕЙТРАЛЬНО**

Российское правительство старается умерить аппетит корпоративного сектора к внешним заимствованиям. Так как прямое ограничение на иностранные заимствования может показаться недружественным по отношению к рынку шагом, ЦБР предложил дестимулировать валютные заимствования путем изменений в вычете налога на прибыль. Если сейчас предельный уровень процентных расходов по валютным займам, вычитаемый из налога на прибыль, составляет 15%; то ЦБ предлагает снизить эту ставку в пять раз – до 3%.

Потенциально такой шаг может обойтись бизнесу в дополнительные 70 млрд руб налоговых платежей, что не является чрезмерно высокой цифрой по сравнению с \$117 млрд чистой прибыли корпоративного сектора за 11M09. Предложенные изменения гораздо в меньшей степени затронут крупные компании и банки, стоимость заимствований для которых в настоящее время составляет 5-7% в зависимости от параметров привлечения. Скорее, новое правило ограничит доступ малого и среднего бизнеса к валютным займам. Однако эффективность этой меры требует развития местных рынков. Сейчас международный рынок предлагает значительно более «длинные» деньги, что дает заемщикам огромное преимущество.

Мы также полагаем, что попытка ограничить иностранные заимствования является способом обеспечить благоприятные условия для размещения российских государственных еврооблигаций. Даже если предположить, что программа еврооблигаций не является необходимой в этом году, мы не можем исключать, что Россия выйдет на международный рынок в будущем. Поэтому даже при предполагаемой неэффективности нового правила есть вероятность, что оно будет введено.

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

## 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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,16	03.31.10	8,25%	101,22	-0,09%	2,29%	8,15%	145	0,0	0,16	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,18	07.24.10	11,00%	140,71	0,11%	5,04%	7,82%	196	-0,3	6,03	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,74	06.24.10	12,75%	172,41	0,04%	6,13%	7,40%	255	4,5	9,45	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,52	03.31.10	7,50%	113,04	0,34%	5,33%	6,63%	175	-0,8	11,22	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,26	05.14.10	3,00%	100,54	-0,10%	2,56%	2,98%	171	7,8	1,23	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,64	10.12.10	6,45%	105,40	0,10%	3,12%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,78	10.20.10	5,06%	98,95	-0,02%	5,25%	5,12%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,16	03.30.10	9,13%	101,09	0,00%	2,37%	9,03%	152	-21,2	8	175	USD	/ Ba3 / BB+ / *
АК Барс-10	06.28.10	0,41	06.28.10	8,25%	101,18	0,01%	5,26%	8,15%	442	-6,9	297	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,32	06.20.10	9,25%	101,63	0,00%	7,98%	9,10%	713	-0,5	568	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,21	06.25.10	8,20%	101,63	-0,28%	7,44%	8,07%	659	12,8	515	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,97	06.24.10	9,25%	103,10	0,06%	8,18%	8,97%	680	-1,7	589	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,66	06.09.10	8,63%	99,53	-0,11%	8,72%	8,67%	638	3,8	368	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,21	02.22.10	8,64%	98,53	0,02%	8,92%	8,76%	657	1,0	388	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,80	05.26.10	7,38%	103,81	-0,01%	2,64%	7,10%	179	-1,3	35	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,95	05.13.10	7,34%	106,09	0,55%	5,28%	6,91%	391	-18,7	299	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	05.25.10	7,50%	100,37	-0,03%	7,42%	7,47%	507	2,0	238	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,73	05.10.10	6,81%	95,97	-0,16%	7,53%	7,09%	445	4,6	249	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,04	02.16.10	9,38%	99,49	1,14%	20,74%	9,42%	1989	-2193,0	1845	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,59	04.12.10	7,50%	105,14	-0,01%	4,32%	7,13%	348	-0,3	203	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,34	06.30.10	8,25%	105,18	0,01%	4,36%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,52	04.30.10	6,61%	102,92	0,15%	5,45%	6,42%	407	-5,8	315	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,24	02.04.10	6,32%	100,00	-0,08%	6,32%	6,32%	444	3,0	128	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,24	02.15.10	4,25%	100,08	-0,05%	4,23%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.10	6,88%	100,71	-0,02%	6,76%	6,83%	368	2,0	172	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,69	06.30.10	6,25%	95,31	0,10%	6,63%	6,56%	214	2,0	130	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,32	06.15.10	7,97%	104,75	0,00%	4,36%	7,61%	351	-1,4	207	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,04	06.28.10	7,93%	104,94	-0,06%	6,30%	7,56%	492	2,5	400	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,70	03.23.10	6,50%	98,73	0,02%	6,77%	6,58%	442	0,8	173	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,20	04.13.10	7,50%	100,86	0,00%	3,10%	7,44%	226	-11,5	81	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,08	03.01.10	10,00%	99,50	0,00%	15,43%	10,05%	1459	35,4	1314	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,63	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,22%	9,44%	787	1,4	517	60	USD	/ B3 / *+ /
МДМ-11*	07.21.11	1,40	07.21.10	9,75%	103,23	0,01%	7,39%	9,45%	654	-1,7	510	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,03	02.12.10	9,50%	100,00	0,00%	9,17%	9,50%	833	0,7	688	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,43	07.06.10	9,00%	98,13	-0,13%	12,93%	9,17%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,00	02.02.10	8,19%	100,00	0,00%	8,73%	8,19%	788	57,3	644	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,94	04.20.10	9,75%	98,86	0,13%	9,98%	9,86%	763	-1,3	494	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,65	04.04.10	8,75%	102,38	-0,05%	5,10%	8,55%	425	4,5	281	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,60	04.20.10	8,75%	103,98	0,00%	6,26%	8,41%	541	-0,7	397	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,61	07.15.10	10,75%	106,37	-0,10%	8,27%	10,11%	690	4,0	598	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,34	07.31.10	12,50%	104,31	0,54%	11,66%	11,98%	931	-9,3	662	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,76	03.29.10	6,20%	100,18	0,05%	6,16%	6,19%	381	0,3	112	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,41	06.27.10	9,50%	96,00	0,00%	19,98%	9,90%	1914	12,7	1769	185	USD	B- / / CCC / *
РСХБ-10	11.29.10	0,81	05.29.10	6,88%	103,79	-0,03%	2,22%	6,62%	137	0,1	-7	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,96	05.16.10	7,18%	106,53	-0,13%	5,00%	6,74%	362	4,6	270	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,52	07.14.10	7,13%	106,47	-0,04%	5,29%	6,69%	341	2,2	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,31	03.21.10	6,97%	101,21	-0,01%	6,74%	6,89%	439	1,6	170	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,87	05.15.10	6,30%	99,06	0,00%	6,46%	6,36%	338	1,7	142	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,29	05.29.10	7,75%	106,92	-0,09%	6,65%	7,25%	357	3,2	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,67	04.07.10	7,50%	99,08	-0,03%	8,89%	7,57%	805	5,2	660	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,41	06.29.10	8,49%	100,40	-0,04%	7,42%	8,45%	657	7,5	513	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,20	05.05.10	8,63%	98,45	0,00%	9,94%	8,76%	910	0,1	765	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,61	06.16.10	8,88%	94,26	0,00%	10,19%	9,42%	784	1,3	515	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,00	06.01.10	9,75%	93,64	0,88%	11,10%	10,41%	875	-16,7	606	200	USD	B- / B1 /

Сбербанк-11	11.14.11	1,70	05.14.10	5,93%	105,25	-0,04%	2,89%	5,63%	204	1,3	60	750	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,99	05.15.10	6,48%	106,32	-0,13%	4,39%	6,10%	302	4,6	210	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,12	07.02.10	6,47%	106,44	-0,10%	4,42%	6,08%	304	3,4	212	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,27	02.11.10	6,23%	100,19	0,07%	6,18%	6,22%	431	-0,5	114	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,76	06.30.10	12,00%	107,74	-0,03%	7,57%	11,14%	672	0,5	528	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,72	11.16.10	8,30%	102,73	0,22%	6,61%	8,08%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,24	04.26.10	9,75%	100,48	0,00%	7,48%	9,70%	663	-5,0	518	84	USD	/	B2	/	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,28	05.10.10	9,13%	100,73	0,00%	6,28%	9,06%	544	-5,5	399	140	USD	/	B1	/	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,27	07.18.10	10,51%	94,56	0,24%	11,62%	11,12%	927	-3,4	658	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,29	05.16.10	7,00%	101,21	-0,00%	2,77%	6,92%	192	-6,4	47	348	USD	BB/	Ba1	/	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,32	06.17.10	9,00%	104,68	-0,02%	5,42%	8,60%	457	0,3	313	350	USD	BB/	Ba1	/	/
Траст-10	05.29.10	0,33	05.29.10	9,38%	95,75	-1,81%	22,95%	9,79%	2210	597,2	2065	200	USD	/	Caa1	/	B-/*-
УРСА-10	05.21.10	0,31	05.21.10	7,00%	95,29	0,04%	22,39%	7,35%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/	/
ХКФ-10	04.11.10	0,19	04.11.10	9,50%	100,99	0,00%	4,27%	9,41%	342	-13,9	197	200	USD	B+ /	Ba3	/	/
ХКФ-11	06.20.11	1,31	06.20.10	11,00%	102,67	0,63%	8,90%	10,71%	805	-49,8	660	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.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,66	09.27.10	7,80%	103,46	-0,03%	2,38%	7,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,73	12.09.10	4,56%	102,52	-0,00%	3,61%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,67	03.01.10	9,63%	111,75	-0,14%	5,43%	8,61%	405	5,0	314	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,26	07.22.10	4,51%	104,15	-0,10%	3,23%	4,33%	185	3,5	-181	442	USD	/ / /
Газпром-13-3	07.22.13	3,21	07.22.10	5,63%	103,05	0,04%	4,66%	5,46%	329	-0,8	-38	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,86	04.11.10	7,34%	105,36	0,13%	5,49%	6,97%	411	-4,4	319	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,15	07.31.10	7,51%	105,81	-0,16%	5,65%	7,10%	428	5,5	336	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,62	02.25.10	5,03%	102,60	-0,08%	4,32%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,27	10.31.10	5,36%	102,59	-0,13%	4,74%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,89	07.31.10	8,13%	108,74	-0,11%	5,89%	7,47%	401	4,0	84	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,57	06.01.10	5,88%	102,39	-0,18%	5,34%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,28	04.02.10	8,13%	112,40	-0,62%	5,35%	7,23%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,58	05.22.10	6,21%	98,09	-0,77%	6,56%	6,33%	348	16,0	152	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,88	03.22.10	5,14%	97,57	-0,12%	5,55%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,44	11.02.10	5,44%	98,43	-0,18%	5,69%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,13	02.13.10	6,61%	102,43	-0,17%	6,21%	6,45%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,08	04.11.10	8,15%	107,72	0,03%	6,89%	7,56%	381	1,2	185	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,34	08.01.10	7,20%	103,24	-0,13%	6,75%	6,98%	317	-46,7	171	798	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,17	03.07.10	6,51%	92,50	-0,07%	7,46%	7,04%	388	5,9	133	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,04	04.28.10	8,63%	112,90	0,00%	7,46%	7,64%	388	5,0	213	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,41	02.16.10	7,29%	93,90	-0,32%	7,83%	7,76%	425	7,8	250	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,13	05.05.10	6,38%	103,70	-0,20%	5,48%	6,15%	360	6,1	44	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,93	06.07.10	6,36%	99,78	-0,23%	6,39%	6,37%	331	5,8	135	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,08	05.05.10	7,25%	102,11	-0,32%	6,95%	7,10%	386	6,4	191	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,44	06.07.10	6,66%	95,97	-0,27%	7,15%	6,94%	357	8,3	102	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,42	07.18.10	6,88%	104,26	0,05%	3,86%	6,59%	301	-4,7	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,00	03.20.10	6,13%	103,32	0,02%	4,47%	5,93%	363	-1,6	218	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,77	03.13.10	7,50%	105,93	0,33%	5,40%	7,08%	402	-11,5	311	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	07.18.10	7,50%	104,37	0,45%	6,66%	7,19%	431	-7,6	162	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,66	03.20.10	6,63%	98,90	0,20%	6,82%	6,70%	374	-1,8	178	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	03.13.10	7,88%	104,45	0,24%	7,14%	7,54%	406	-2,3	210	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,26	06.27.10	5,38%	103,52	-0,01%	3,81%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,27	06.27.10	6,10%	104,07	-0,03%	4,30%	5,86%	345	1,0	201	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,63	03.05.10	5,67%	101,78	0,00%	5,18%	5,57%	331	1,2	14	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,82	04.24.10	8,88%	101,25	0,00%	8,42%	8,77%	704	0,5	612	1 156	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,62	05.10.10	8,25%	99,68	0,31%	8,32%	8,28%	597	-5,4	328	577	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,80	04.24.10	9,50%	103,53	1,25%	8,88%	9,18%	580	-20,2	384	511	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	2,14	05.22.10	7,50%	101,74	0,20%	6,67%	7,37%	582	-9,9	437	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,05	07.29.10	9,75%	104,92	-0,05%	8,11%	9,29%	673	2,1	581	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,52	04.19.10	9,25%	104,17	0,09%	8,06%	8,88%	618	-1,5	302	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,43	07.29.10	10,00%	105,01	0,07%	6,43%	9,52%	558	-6,0	414	600	USD	B / B1 /

**Телекоммуникационные**

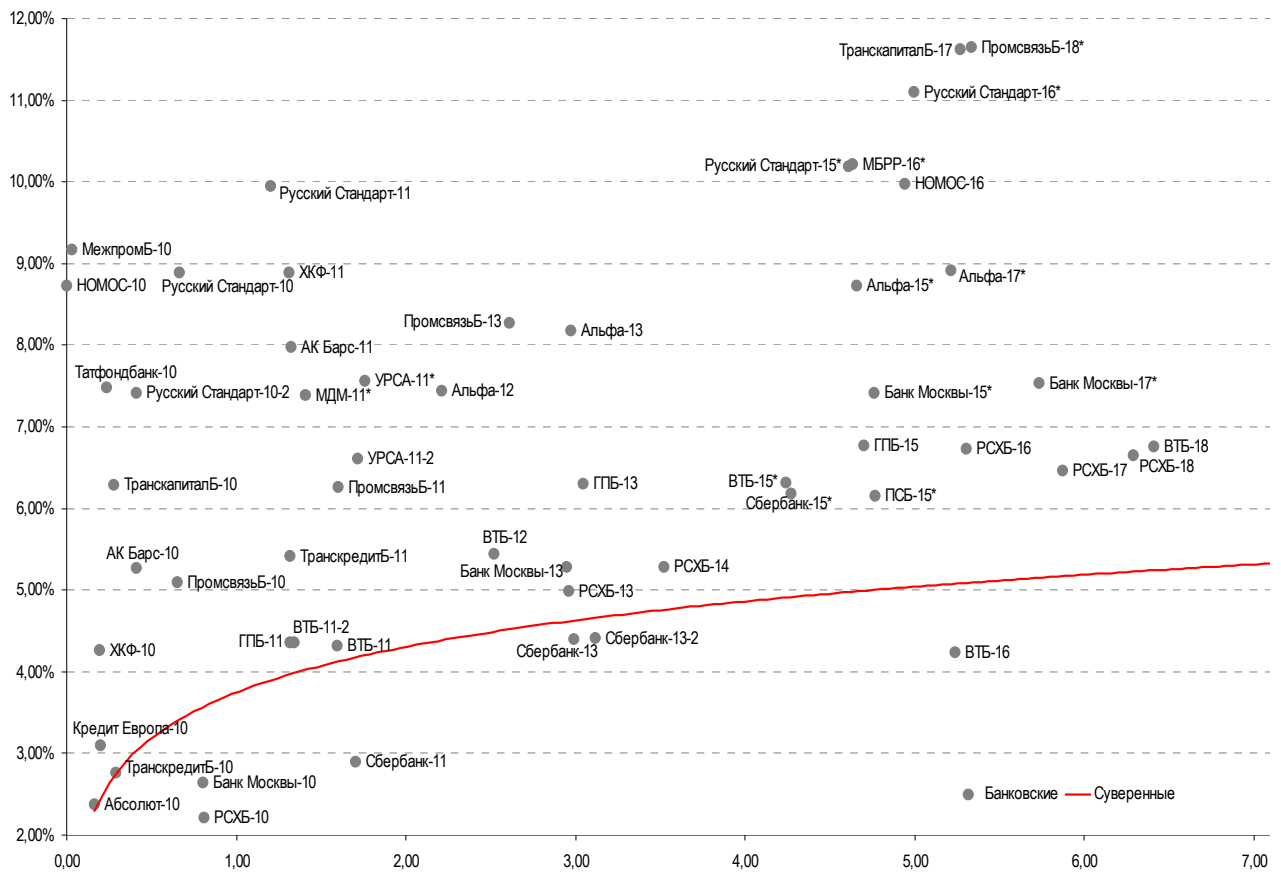
МТС-10	10.14.10	0,68	04.14.10	8,38%	103,95	0,00%	2,66%	8,06%	181	-4,3	36	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,88	07.28.10	8,00%	106,08	-0,03%	4,76%	7,54%	391	1,0	247	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,03	02.11.10	8,00%	100,12	0,00%	3,46%	7,99%	261	-70,9	116	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,61	04.22.10	8,38%	107,02	0,07%	4,11%	7,83%	327	-5,3	182	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,87	04.30.10	8,38%	105,46	0,14%	6,48%	7,94%	510	-4,7	419	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,00	05.23.10	8,25%	104,17	-0,11%	7,41%	7,92%	506	3,5	237	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	04.30.10	9,13%	108,13	0,02%	7,77%	8,44%	469	1,3	273	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,97	07.28.10	8,88%	104,61	-0,14%	4,08%	8,48%	323	12,1	179	93	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,97	05.17.10	8,88%	105,23	0,09%	7,55%	8,43%	568	-1,2	251	500	USD	NR/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	1,96	03.21.10	7,88%	101,90	0,01%	6,90%	7,73%	605	-0,7	461	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,44	07.09.10	10,00%	99,69	0,09%	10,68%	10,03%	983	-21,6	839	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,61	04.30.10	9,25%	88,29	0,07%	17,27%	10,48%	1642	-2,2	1497	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,62	06.22.10	8,50%	88,01	0,00%	11,34%	9,66%	899	1,5	630	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,13	05.17.10	7,00%	100,96	0,07%	6,54%	6,93%	569	-3,2	425	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,41	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	89,50%	10,93%	8865	100,3	8721	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,42	02.03.10	7,70%	99,69	-0,09%	7,77%	7,72%	542	3,5	273	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



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.