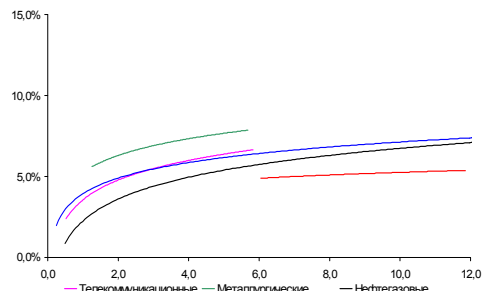
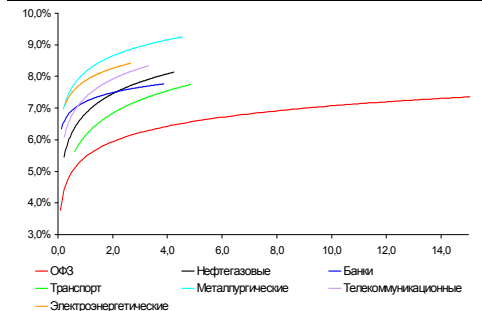


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,87	4,286.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,73	1,496.п. ↑	
Russia-30	115,52	0,31% ↑	4,97
Rus-30 spread	110	-76.п. ↓	
Bra-40	133,92	-0,01% ↓	8,01
Tur-30	159,91	0,10% ↑	6,46
Mex-34	110,29	-0,06% ↓	5,93
CDS 5 Russia	139	-56.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	200	-66.п. ↓	
CDS 5 Brazil	125	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	171	-36.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	647	66.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	14	06.п.	
iTraxx Crossover	404	-3b.p. ↓	
VIX Index, \$	17	-0,12% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,4394	-0,19% ↓	-2,5 ↓
\$/Руб.	29,2650	-0,48% ↓	-2,6 ↓
EUR/\$	1,3573	0,30% ↑	-5,3 ↓
\$/BRL	1,76	-0,76% ↓	1,3 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5300	-0,81% ↓	3,72
NDF Rub 6m	29,8100	-0,86% ↓	3,95
NDF Rub 12m	30,3800	-0,95% ↓	4,32
3M Libor	0,2915	0,006.п.	
Libor overnight	0,2195	0,236.п. ↑	
MIACR, 1d	3,26	-466.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	7 100	188 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 608	2,28% ↑	11,3 ↑
DOW	10 927	0,65% ↑	4,8 ↑
S&P500	1 178	0,74% ↑	5,6 ↑
Bovespa	71 136	1,09% ↑	3,7 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	81,30	4,22% ↑	8,7 ↑
Gold	1125,88	0,61% ↑	2,1 ↑
Nickel	25 011	1,85% ↑	35,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Сегодня активность на российском рынке будет низкой как из-за выходного дня в США, так и в ожидании Payrolls, публикующихся в конце дня.

Рублевые облигации

Активность торгов низкая – инвесторы ждут новых сигналов. Мы не исключаем еще одного понижения ставки рефинансирования в первой декаде апреля.

Макроэкономика, стр. 3

Кудрин не исключает, что дефицит бюджета в 2010 г составит 6.8% ВВП даже при средней цене нефти \$70/барр; НЕГАТИВНО

Согласно текущим официальным прогнозам, при цене на нефть \$70/барр дефицит бюджета должен был сократиться до 5.4% ВВП. Однако вчерашнее заявление Кудрина указывает на то, что российская экономика восстанавливается медленнее, чем ожидалось.

Корпоративные новости, стр. 3

S&P: Прогноз по рейтингам 14 российских финансовых организаций пересмотрен на "Стабильный" ввиду улучшения операционных условий

Группа Разгуляй проведет 6 апреля размещение биржевых облигаций серии БО-09 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$4,2 млрд – до \$444 млрд - ЦБР
- Ставка 3-го купона по облигациям "РЖД" серии 14 - 11,06% годовых
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Газпром нефти на 50 млрд руб
- ФБ ММВБ включила в котировальный список А-1 облигации ЕБРР-4, -5 и облигации Белгородской области
- Закрытие книги заявок на приобретение облигаций Аэрофлот-БО1 перенесено на 8 апреля

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне на мировых фондовых площадках преобладали позитивные настроения на фоне сильной макроэкономической статистики и уверенно растущих цен на сырьевые товары. Так, индекс производственной активности ISM в марте достиг максимального уровня с середины 2004 г, оказавшись при этом и выше прогнозных значений. Радуют последние данные с рынка труда, где число заявок на пособие по безработице снижается уже третью неделю подряд. На этом фоне S&P (+0.75%) вновь поднялся до своего локального максимума, остановившись в шаге от отметки в 1180 пунктов.

В свете оптимизма на мировых площадках российские евробонды также показывали позитивную динамику. Наиболее ликвидный суверенный выпуск прибавил почти $\frac{1}{4}$ п.п., закрываясь в районе 115.5% от номинала (YTM 4.97%). Суверенный риск на Россию CDS-5 опустился до 140 б.п. (-5 б.п.), нивелировав плавный рост, наблюдавшийся с начала недели. Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился вновь до 110 б.п. По-прежнему поддерживающим фактором для отечественного рынка являются высокие цены на нефть, которые вчера вплотную приблизились к отметке в \$85/баррель. В корпоративном секторе после выхода статистики участники рынка неагрессивно наращивали позиции, рост по отдельным бумагам составил порядка $\frac{1}{4}$ п.п. Сегодня активность на российском рынке будет не значительной. В первую очередь, сегодня в США не рабочий день, во-вторых, в конце дня выходят данные по Payrolls (ожидается рост на 15 тыс рабочих мест).

Рублевые облигации

Активность в секторе рублевого долга сократилась до минимальных с конца февраля уровней. Суммарный объем торгов составил 4,6 млрд руб. В субфедеральном секторе активность наблюдалась лишь в трех выпусках МосОбласти на фоне реинвестирования средств от погашения облигаций МосОбласть-5.

В корпоративном сегменте сделки прошли по трем биржевым выпускам Северстали – инвесторы переключаются в вышедшие на вторичку облигации Евраз, дающие доходность более чем на 100 б.п. превышающие уровни Северстали при схожей дюрации.

В целом, инвесторы не спешат менять свои позиции, ожидая новых сигналов. Мы не исключаем еще одного понижения ставки рефинансирования в первой декаде апреля.

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

Макроэкономика**Кудрин не исключает, что дефицит бюджета составит 6.8% ВВП даже при средней цене нефти \$70/барр в 2010 г; НЕГАТИВНО**

Вчера министр финансов Алексей Кудрин заявил, что даже при сценарии средней цены на нефть \$70/барр в 2010 г дефицит федерального бюджета останется в границах 6.0-6.8% ВВП.

Увеличение среднегодовой цены на нефть на \$1/барр приводит к росту доходов бюджета на 50 млрд руб. Текущий проект бюджета, который составлен из расчета средней цены на нефть \$58/барр, предполагает, что дефицит составит 2.9 трлн руб (6.8% ВВП). Таким образом, увеличение прогноза цены на нефть до \$70/барр должно было бы привести к сокращению дефицита на 600 млрд руб – до 2.3 трлн руб, или 5.4% ВВП согласно текущим макроэкономическим допущениям правительства.

Однако Кудрин прогнозирует снижение не-нефтяного дохода, особенно в связи с пенсионной системой. Мы рассматриваем это как свидетельство того, что стагнация кредитования, укрепление рубля и более низкие, чем ожидалось, темпы восстановления экономики представляют существенную угрозу для исполнения бюджета этого года. Мы по-прежнему считаем, что Резервный фонд, скорее всего, будет полностью потрачен к концу года.

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

Корпоративные новости**S&P: Прогноз по рейтингам 14 финансовых организаций пересмотрен на "Стабильный" ввиду улучшения операционных условий**

S&P пересмотрело прогноз по долгосрочным кредитным рейтингам 14 российских финансовых организаций, а именно: Банка Петрокоммерц, Уральского банка реконструкции и развития, ЮниКредит Банка, Сургутнефтегазбанка, Банка НФК, ИК Велес Капитал, Западно-Сибирского коммерческого банка, БИНБАНКа, КБ Альба Альянс, Росбанка, ТрансКредитБанка, БНП Париба Банка, Международного банка Санкт-Петербурга, Соцгорбанка. Прогноз был пересмотрен с "Негативного" на "Стабильный".

Кроме того, рейтинги по национальной шкале Банка НФК, ИК Велес Капитал, Международного банка Санкт-Петербурга и Соцгорбанка повышены с ruBBB- до ruBBB. Решение агентства свидетельствует о постепенной стабилизации условий деятельности финансовых организаций в России. По мнению S&P, пик роста проблемных кредитов уже пройден, а ликвидность в секторе повысилась одновременно с улучшением перспектив рефинансирования.

Группа Разгуляй проведет 6 апреля размещение биржевых облигаций серии БО-09 на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 1 год. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены облигаций. Облигации дисконтные, выплаты купона по выпуску не предусмотрено. Организатор выпуска: ИБ Открытие.

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/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	6,04	07.24.10	11,00%	142,76	0,32%	4,72%	7,70%	140	-5,3	5,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,69	06.24.10	12,75%	177,59	-0,10%	5,80%	7,18%	193	-0,2	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,86	09.30.10	7,50%	115,52	0,31%	4,97%	6,49%	110	-6,5	11,57	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,09	05.14.10	3,00%	100,61	0,01%	2,44%	2,98%	139	0,6	1,06	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,47	10.12.10	6,45%	105,37	0,01%	2,80%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,62	10.20.10	5,06%	101,40	0,13%	4,80%	4,99%	--	--	--	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/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	100,81	0,10%	4,74%	8,18%	369	-44,9	2	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,15	06.20.10	9,25%	102,88	0,00%	6,73%	8,99%	568	1,0	201	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,05	06.25.10	8,20%	105,76	-0,06%	5,42%	7,75%	436	4,3	70	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,82	06.24.10	9,25%	107,80	-0,19%	6,53%	8,58%	491	8,7	181	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,50	06.09.10	8,63%	101,38	-0,07%	8,31%	8,51%	572	3,3	359	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,19	09.18.10	8,00%	102,88	0,00%	7,30%	7,78%	513	1,9	258	600	USD	B+e / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,30	08.22.10	8,64%	101,42	-0,10%	8,36%	8,51%	577	3,6	364	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,63	05.26.10	7,38%	103,46	-0,02%	1,99%	7,13%	93	2,0	-273	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,78	05.13.10	7,34%	105,33	-0,02%	5,45%	6,96%	384	2,7	73	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	05.25.10	7,50%	101,09	-0,01%	7,26%	7,42%	467	2,0	254	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,60	05.10.10	6,81%	99,86	-0,03%	6,83%	6,82%	352	0,8	211	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,43	04.12.10	7,50%	106,23	-0,05%	3,28%	7,06%	223	4,3	-143	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,17	06.30.10	8,25%	105,71	-0,03%	3,46%	7,80%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,36	04.30.10	6,61%	105,09	0,11%	4,49%	6,29%	344	-3,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,20	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	412	1,9	156	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,23	04.03.10	6,47%	101,93	-0,08%	6,01%	6,34%	385	3,9	130	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,29	02.15.11	4,25%	101,05	0,10%	4,04%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,28	05.29.10	6,88%	104,45	-0,10%	6,17%	6,58%	286	1,9	145	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,85	06.30.10	6,25%	100,70	-0,01%	6,19%	6,21%	146	2,1	122	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,15	06.15.10	7,97%	105,75	0,00%	3,06%	7,54%	201	0,5	-166	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,88	06.28.10	7,93%	107,14	0,01%	5,49%	7,40%	388	1,7	78	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,69	09.23.10	6,50%	100,84	-0,03%	6,32%	6,45%	373	2,4	160	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,72	09.10.10	8,88%	100,50	0,50%	8,76%	8,83%	617	-9,3	405	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,24	07.21.10	9,75%	105,09	-0,04%	5,63%	9,28%	458	3,6	91	200	USD	B / Ba3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,26	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,13%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,52	08.19.10	11,00%	100,56	0,00%	10,76%	10,94%	914	2,0	604	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,80	04.20.10	9,75%	101,99	0,24%	9,34%	9,56%	675	-3,3	462	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,49	04.04.10	8,75%	102,96	0,00%	2,81%	8,50%	175	-1,6	-191	200	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,43	04.20.10	8,75%	108,28	0,44%	3,23%	8,08%	218	-29,0	-149	225	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,45	07.15.10	10,75%	112,18	-0,02%	5,94%	9,58%	432	2,6	122	150	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,36	07.31.10	12,50%	119,67	0,00%	8,95%	10,45%	636	1,6	423	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,74	09.29.10	6,20%	100,52	-0,01%	6,09%	6,17%	350	1,8	137	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,24	06.27.10	9,50%	99,44	0,00%	11,66%	9,55%	1060	4,0	694	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,64	05.29.10	6,88%	103,41	-0,02%	1,64%	6,65%	58	3,2	-308	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,80	05.16.10	7,18%	108,30	0,03%	4,30%	6,63%	269	0,8	-41	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,36	07.14.10	7,13%	108,45	-0,01%	4,66%	6,57%	305	2,3	-6	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,33	09.21.10	6,97%	103,06	0,01%	6,38%	6,76%	380	1,4	167	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,74	05.15.10	6,30%	103,73	-0,00%	5,65%	6,07%	234	0,3	94	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,18	05.29.10	7,75%	112,29	0,05%	5,83%	6,90%	252	-0,5	112	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,50	04.07.10	7,50%	99,65	0,02%	8,20%	7,53%	714	-1,6	348	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,24	06.29.10	8,49%	100,13	0,01%	7,78%	8,47%	673	-1,7	306	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,03	05.05.10	8,63%	100,04	0,08%	8,57%	8,62%	752	-6,5	385	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,46	06.16.10	8,88%	96,29	0,17%	9,73%	9,22%	714	-2,1	501	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	96,69	0,43%	10,45%	10,08%	786	-7,3	573	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,54	05.14.10	5,93%	105,60	0,03%	2,37%	5,62%	132	-1,1	-234	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,82	05.15.10	6,48%	109,13	-0,00%	3,37%	5,94%	176	1,9	-135	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,95	07.02.10	6,47%	109,10	0,00%	3,48%	5,93%	187	1,7	-124	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,23	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	404	1,9	149	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,59	06.30.10	12,00%	109,70	-0,04%	6,04%	10,94%	499	3,0	133	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,55	11.16.10	8,30%	104,96	-0,03%	5,01%	7,91%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-/*
Татфондбанк-10	04.26.10	0,07	04.26.10	9,75%	100,37	0,00%	4,00%	9,71%	295	-20,4	-72	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,11	05.10.10	9,13%	100,49	0,00%	4,28%	9,08%	323	-10,5	-44	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,18	07.18.10	10,51%	101,22	0,15%	10,27%	10,39%	768	-1,4	555	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,12	05.16.10	7,00%	100,50	-0,08%	2,84%	6,97%	178	58,8	-188	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,15	06.17.10	9,00%	104,83	-0,09%	4,83%	8,59%	378	8,2	11	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,16	05.29.10	9,38%	99,25	0,00%	13,77%	9,45%	1272	9,2	906	200	USD	/	Caa1	/ B-/
УРСА-10	05.21.10	0,14	05.21.10	7,00%	98,01	0,05%	20,75%	7,14%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,03	04.11.10	9,50%	100,04	-0,17%	7,49%	9,50%	644	559,5	277	200	USD	B+/	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,14	06.20.10	11,00%	104,11	-0,37%	7,38%	10,57%	633	33,4	267	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

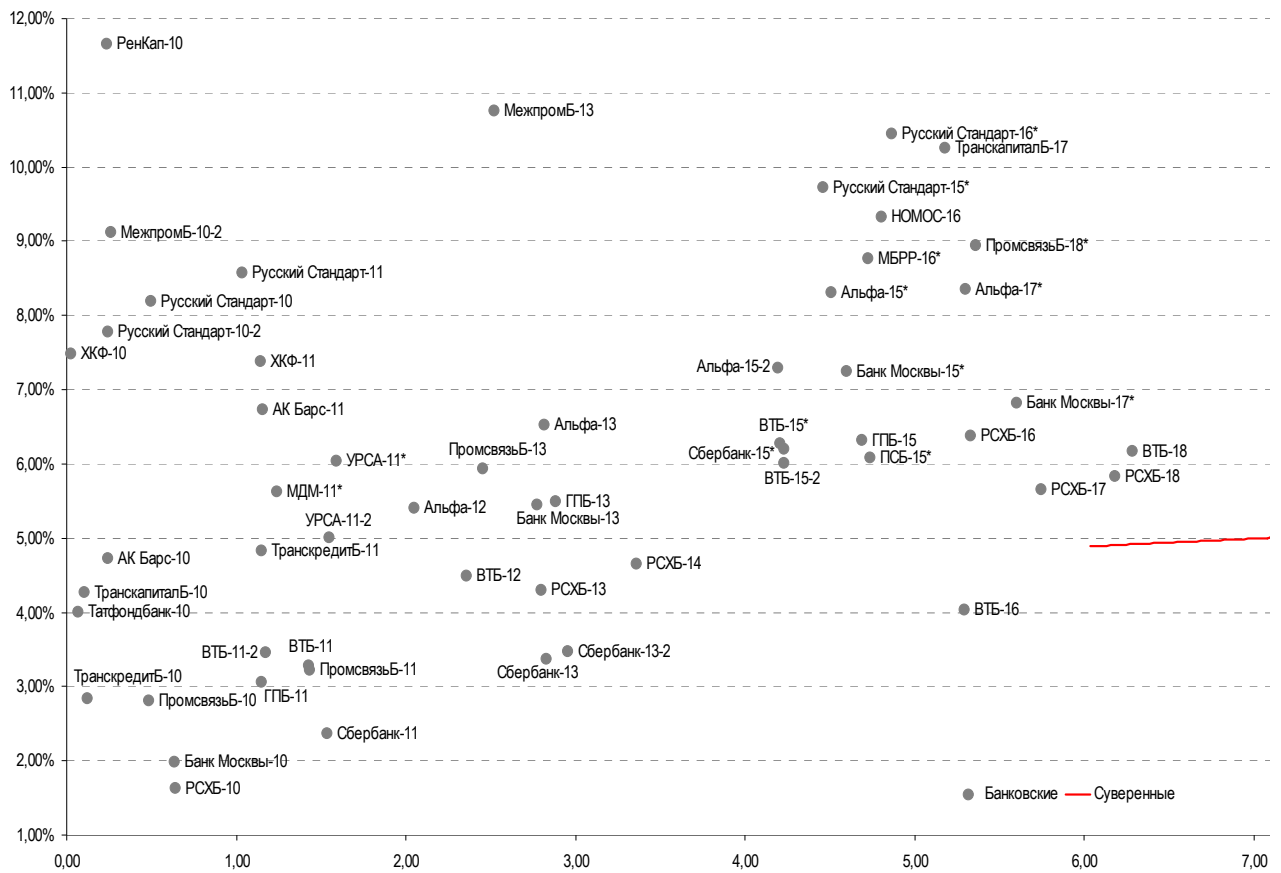
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,49	09.27.10	7,80%	102,86	-0,01%	1,79%	7,58%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,56	12.09.10	4,56%	103,81	0,12%	3,06%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,61	09.01.10	9,63%	114,30	0,02%	4,35%	8,42%	273	0,9	-37	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,09	07.22.10	4,51%	103,78	-0,00%	3,29%	4,34%	168	2,1	-143	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,04	07.22.10	5,63%	103,31	-0,04%	4,53%	5,45%	292	3,5	-18	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,69	04.11.10	7,34%	108,24	0,12%	4,40%	6,78%	279	-2,7	-31	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,99	07.31.10	7,51%	109,17	-0,06%	4,51%	6,88%	290	3,9	-21	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,63	02.25.11	5,03%	104,44	0,03%	3,78%	4,82%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,11	10.31.10	5,36%	104,59	-0,09%	4,23%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,73	07.31.10	8,13%	112,01	0,09%	5,00%	7,25%	284	-0,6	28	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,42	06.01.10	5,88%	105,37	-0,23%	4,68%	5,58%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,27	10.02.10	8,13%	115,29	-0,03%	4,66%	7,05%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,44	05.22.10	6,21%	102,36	-0,60%	5,78%	6,07%	319	12,7	106	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,03	03.22.11	5,14%	99,90	-0,47%	5,15%	5,14%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,28	11.02.10	5,44%	100,74	-0,59%	5,31%	5,40%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,38	02.13.11	6,61%	105,64	-0,67%	5,69%	6,25%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,97	04.11.10	8,15%	112,57	-0,17%	6,14%	7,24%	282	3,0	142	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,22	08.01.10	7,20%	106,36	0,01%	6,32%	6,77%	301	0,0	160	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,41	09.07.10	6,51%	98,44	-0,15%	6,70%	6,61%	283	0,7	90	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,03	04.28.10	8,63%	116,00	-0,63%	7,21%	7,44%	335	4,6	224	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,10	08.16.10	7,29%	99,84	-0,12%	7,30%	7,30%	343	-0,1	233	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,97	05.05.10	6,38%	105,28	-0,04%	5,07%	6,06%	291	2,9	35	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,78	06.07.10	6,36%	102,84	0,08%	5,86%	6,18%	255	-1,2	115	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	05.05.10	7,25%	105,23	0,10%	6,51%	6,89%	319	-1,2	179	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,34	06.07.10	6,66%	99,31	0,09%	6,74%	6,70%	287	-2,3	94	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,25	07.18.10	6,88%	104,44	0,06%	3,34%	6,58%	229	-3,7	-138	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,88	09.20.10	6,13%	104,53	0,15%	3,71%	5,86%	266	-6,9	-100	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,70	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,27%	6,89%	266	1,8	-45	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,22	08.02.10	6,25%	105,18	0,07%	5,03%	5,94%	286	0,1	31	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,12	07.18.10	7,50%	109,05	0,17%	5,76%	6,88%	317	-1,8	104	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,70	09.20.10	6,63%	103,13	0,46%	6,07%	6,42%	275	-8,1	135	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,13	09.13.10	7,88%	109,72	0,11%	6,30%	7,18%	299	-1,7	158	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,18	08.02.10	7,25%	104,60	0,03%	6,60%	6,93%	329	-0,2	189	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,09	06.27.10	5,38%	104,34	0,05%	3,33%	5,16%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,10	06.27.10	6,10%	106,03	-0,00%	3,28%	5,76%	223	1,3	-144	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,57	09.05.10	5,67%	105,13	0,36%	4,24%	5,39%	207	-8,3	-48	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,66	04.24.10	8,88%	104,00	-1,19%	7,39%	8,53%	578	46,8	267	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,47	05.10.10	8,25%	101,90	-2,49%	7,82%	8,10%	523	58,2	310	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,68	04.24.10	9,50%	107,88	0,44%	8,15%	8,81%	483	-7,5	343	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,97	05.22.10	7,50%	103,97	0,13%	5,50%	7,21%	445	-5,2	78	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,90	07.29.10	9,75%	110,50	0,06%	6,20%	8,82%	459	-0,2	148	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,37	04.19.10	9,25%	109,27	-0,14%	6,60%	8,47%	499	6,2	188	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,26	07.29.10	10,00%	104,74	-0,04%	6,20%	9,55%	515	4,2	148	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,51	04.14.10	8,38%	102,85	-0,02%	2,95%	8,14%	190	2,6	-176	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,71	07.28.10	8,00%	106,62	0,03%	4,18%	7,50%	313	-1,0	-54	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,44	04.22.10	8,38%	107,39	-0,06%	3,45%	7,80%	240	4,9	-126	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,70	04.30.10	8,38%	108,49	0,02%	5,34%	7,72%	373	1,2	63	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,87	05.23.10	8,25%	109,10	0,21%	6,43%	7,56%	384	-2,7	171	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,83	04.30.10	9,13%	112,92	-0,03%	7,00%	8,08%	369	0,7	228	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,80	07.28.10	8,88%	105,41	0,54%	2,20%	8,42%	115	-67,5	-252	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,81	05.17.10	8,88%	108,93	-0,02%	6,60%	8,15%	444	2,3	188	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,86	09.21.10	7,88%	103,65	-0,00%	5,88%	7,60%	483	1,3	116	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,27	07.09.10	10,00%	99,88	-0,00%	10,24%	10,01%	919	2,0	552	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,43	04.30.10	10,00%	88,74	0,02%	18,53%	11,27%	1748	1,7	1381	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,45	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,41%	9,66%	882	1,8	669	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,97	05.17.10	7,00%	103,73	0,22%	5,12%	6,75%	407	-10,0	40	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	142,7%	10,93%	14164	149,2	13798	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,43	08.03.10	7,70%	101,77	0,00%	7,29%	7,57%	470	1,6	257	250	USD	/ Ba1 / BBB-

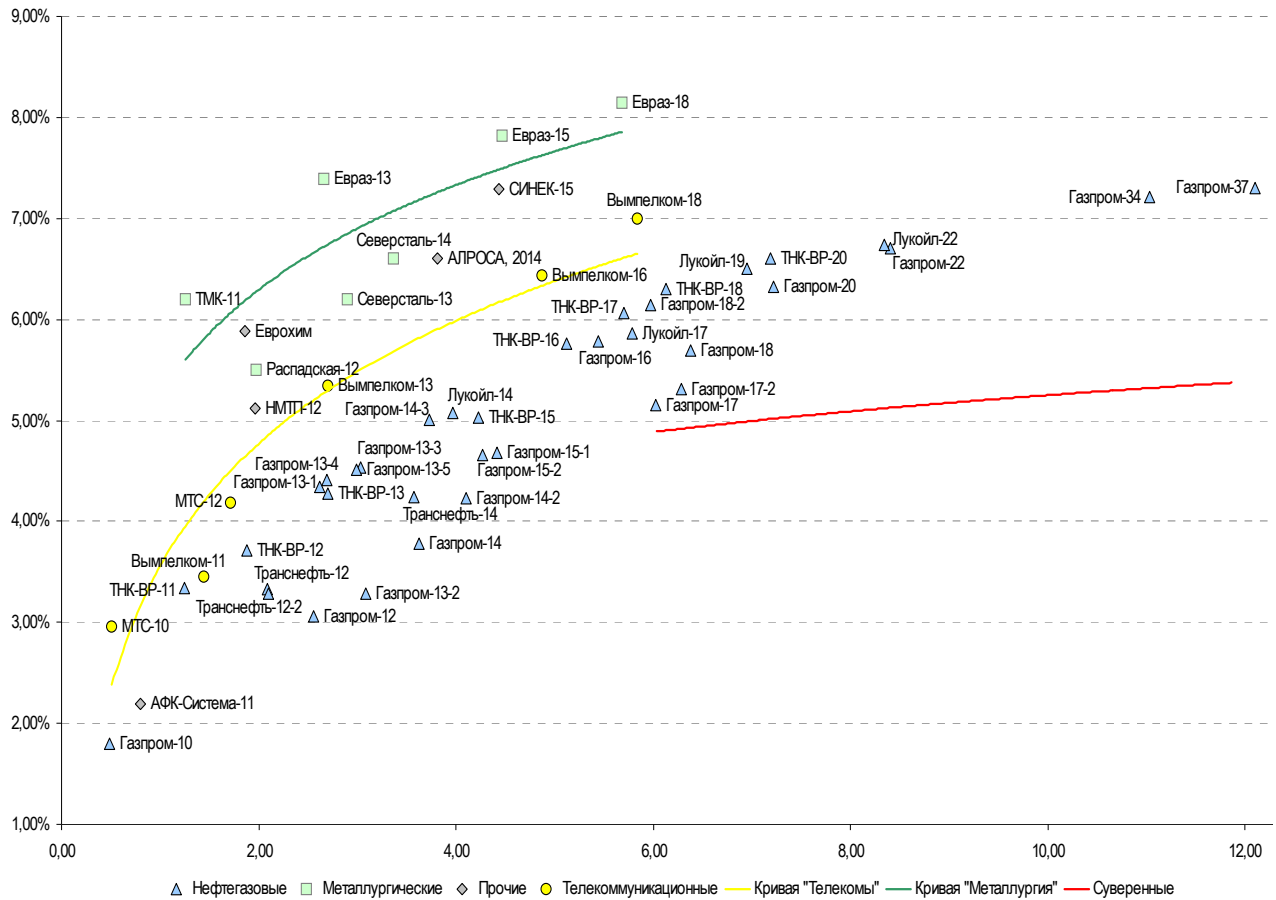
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.