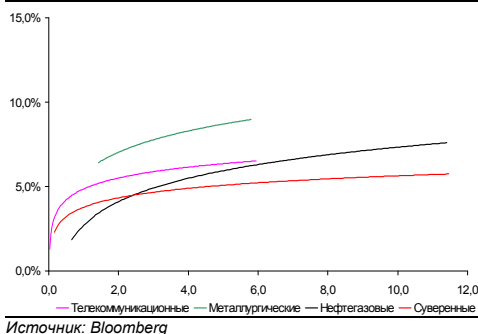
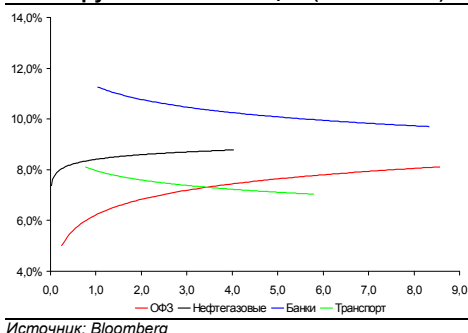


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,64	-0,96б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,56	-0,29б.п. ↓	
Russia-30	112,37	-0,03% ↓	5,43
Rus-30 spread	179	1б.п. ↑	
Bra-40	132,44	0,03% ↑	8,09
Tur-30	159,17	-0,14% ↓	6,53
Mex-34	105,63	0,63% ↑	6,28
CDS 5 Russia	190	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	272	1б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	136	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	189	-3б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	891	-6б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	16	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	449	-9б.п. ↓	
VIX Index, \$	1	-1,11% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1830	-0,71% ↓	0,0 ↓
\$/Руб.	30,1150	-0,79% ↓	0,1 ↑
EUR/\$	1,3969	0,40% ↑	-2,5 ↓
\$/BRL	1,83	-1,67% ↓	4,8 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4500	-1,07% ↓	5,31
NDF Rub 6m	30,8600	-1,03% ↓	5,61
NDF Rub 12m	31,7000	-1,03% ↓	5,95
3M Libor	0,2503	0,12б.п. ↑	
Libor overnight	0,1731	0,17б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,75	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	13 565	-1 366 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 499	1,90% ↑	3,7 ↑
DOW	10 297	1,09% ↑	-1,3 ↓
S&P500	1 103	1,30% ↑	-1,1 ↓
Bovespa	67 163	0,89% ↑	-2,1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	75,74	3,75% ↑	-1,8 ↓
Gold	1116,90	1,45% ↑	1,6 ↑
Nickel	18 225	-2,13% ↓	-1,2 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рынок ожидает данные по безработице в США, позитивный настрой поддерживают ожидания хорошего экономического роста в Китае в 2010 г

**Рублевые облигации**

Результаты сбора заявок по РЖД-23 показали готовность инвесторов покупать длинные облигации. Ждем восстановления вторичного рынка.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Андрей Клепач считает, что Россия вышла из рецессии; ПОЗИТИВНО**

Восстановление является неустойчивым из-за слабых результатов в 4кв09, ожидается значительный пересмотр данных за 2009 г.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**РЖД закрыли книгу заявок по 23-му выпуску облигаций, установив купон до оферты в размере 9% годовых**  
**Глобэксбанк планирует 16 февраля начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

Ставка 7-8-го купонов по облигациям Москоммерцбанк-2 установлена в размере 12% годовых (-200 б.п.)

Ставка 7-14-го купонов по облигациям РСХБ-3 установлена в размере 9,25% годовых (+190 б.п.)

КБ Кедр выкупил по оферте облигации 3-го выпуска на 224,1 млн руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Оптимизм вернулся на фондовые площадки. За последние два дня индекс S&P смог отыграть 2.7%, что стало самым значительным ростом с октября прошлого года. Рынок поддержали данные с рынка жилья, где число договоров о купле-продаже домов в декабре подросло на 1% после провала в прошлом месяце на 16%. Кроме того, инвесторов порадовали корпоративные отчеты ряда финансовых компаний. Тем не менее, рынок российских евробондов принял выжидательную позицию. Несмотря на рост котировок нефти на 2.5% (WTI), котировки большинства бумаг продолжали торговаться в боковом тренде. Наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 остался на уровне 112.4% от номинала (YTM 5.43%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 на фоне сохранения доходностей казначейских облигаций на уровне 3.85% остался прежним – 180 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 продолжил умеренное снижение, снизившись еще на 3 б.п. до 190 б.п. Несомненно, давление на CDS России и оказывает ситуация вокруг Греции. Нам не кажется, что дефолт Греции может обрести реальные черты и выход с помощью, если такова понадобится, будет предоставлена со стороны ЕС. Таким образом, у CDS-5 на Россию существует потенциал снижения до 160-170 б.п.

Этим утром оптимизм на азиатских фондовых площадках поддерживают слова главного экономиста Государственного статистического комитета КНР, заявившего о том, что рост в Китае в нынешнем году составит не меньше 8% годовых. Сегодня из важной статистики выходят данные о занятости ADP Employment, но несомненно самый важный индикатор экономики США, которые ожидают инвесторы будет опубликован в пятницу – Payrolls (ожидается, что впервые с конца 2007 года будет показан рост количества рабочих мест на 10 тыс.).

#### **Рублевые облигации**

Активность торгов в корпоративном секторе вчера резко возросла за счет увеличения объема сделок в облигациях РЖД. Это было связано с закрытием книги заявок по новому выпуску эмитента – РЖД 23. Ставка купона по новому займу была установлена на уровне 9% годовых к 5-летней оферте. Организаторы займа сообщили, что спрос превысил предложение втрое. Поэтому мы предполагаем, что нереализованные средства вернулись на вторичный рынок. Объем сделок с облигациям РЖД вчера превысил 1,5 млрд руб. Также активность остается высокой в бумагах АФК Системы, а в субфедеральном секторе – торговались все выпуски Москвы, оборот по ним составил 2.2 млрд руб.

С точки зрения ценовой динамики, вчера наблюдалась коррекция цен вверх, вызванная как завершением сбора заявок по РЖД, так и стабилизацией рубля на валютном рынке. В частности, облигации Москвы показали рост котировок в пределах 0,5%.

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

---

## Макроэкономика

### **Андрей Клепач считает, что Россия вышла из рецессии; ПОЗИТИВНО**

Замминистра экономического развития Андрей Клепач заявил вчера, что Россия вышла из рецессии, т.е., что ВВП России в 3Кв09 и 4Кв09 демонстрировал положительный рост. Тем не менее, он подтвердил, что в 4Кв09 этот индикатор был неустойчивым.

Стабильное восстановление в 3Кв09, составившее по оценкам Министерства 1.1% кв-к-кв, было подкреплено ростом запасов, которые, согласно Росстату, выросли за квартал на 234 млрд руб. Тем не менее, в 4Кв09 запасы снова сократились на 296 млрд руб, а промышленное производство упало в декабре на 0.5% м-к-м. Несмотря на то, что данные Росстата предполагают, что рост экономики в 4 квартале мог достигнуть 3.7% кв-к-кв, Клепач считает, что в реальности этот рост должен быть гораздо меньше. Он ожидает, что Росстат значительно пересмотрит данные за 1П09, в результате чего, падение ВВП в 2009 г. может оказаться меньше, чем ожидалось, а также может быть зафиксировано некоторое восстановление во 2П09.

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

---

## Корпоративные новости

### **РЖД закрыли книгу заявок по 23-му выпуску облигаций, установив купон до оферты в размере 9% годовых**

Срок обращения облигаций – 15 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 4 февраля. По выпуску предусмотрена 5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. По словам организаторов, книга была переподписана более чем в 3 раза. Организаторами выпуска выступают: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Сбербанк, ТранскредитБанк, ИК "Тройка Диалог".

### **Глобэксбанк планирует 16 февраля начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купона и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Эмитент планирует разместить облигации со ставкой купона в диапазоне 9,75-10,0% годовых, что предполагает доходность выпуска к оферте в размере 9,99-10,25% годовых. Со-организатором по выпуску выступает Промсвязьбанк.

*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	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	0,16	03.31.10	8,25%	101,16	-0,00%	2,29%	8,16%	143	0,0	0,16	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,18	07.24.10	11,00%	140,70	0,01%	5,04%	7,82%	193	1,5	6,02	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,74	06.24.10	12,75%	172,64	0,32%	6,12%	7,39%	248	-2,5	9,45	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,47	03.31.10	7,50%	112,37	-0,03%	5,43%	6,67%	179	1,4	11,16	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,25	05.14.10	3,00%	100,61	0,01%	2,51%	2,98%	164	-1,0	1,22	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,63	10.12.10	6,45%	105,39	-0,01%	3,12%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,77	10.20.10	5,06%	98,98	-0,01%	5,24%	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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,16	03.30.10	9,13%	101,01	-0,01%	2,64%	9,03%	178	-5,2	35	175	USD	/ Ba3 / BB+ / *
АК Барс-10	06.28.10	0,40	06.28.10	8,25%	101,06	-0,10%	5,52%	8,16%	465	23,8	322	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,32	06.20.10	9,25%	101,69	0,09%	7,92%	9,10%	706	-7,0	563	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,21	06.25.10	8,20%	101,52	-0,07%	7,49%	8,08%	662	3,3	519	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,97	06.24.10	9,25%	103,09	0,14%	8,18%	8,97%	679	-4,9	589	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,66	06.09.10	8,63%	99,79	0,10%	8,67%	8,64%	630	-0,6	363	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,21	02.22.10	8,64%	98,48	-0,07%	8,93%	8,77%	656	3,0	389	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,80	05.26.10	7,38%	103,78	-0,06%	2,65%	7,11%	179	5,8	36	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,94	05.13.10	7,34%	105,88	-0,02%	5,35%	6,93%	396	0,6	306	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,75	05.25.10	7,50%	100,31	-0,06%	7,43%	7,48%	506	2,8	239	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,73	05.10.10	6,81%	95,93	-0,04%	7,54%	7,10%	443	2,6	250	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,04	02.16.10	9,38%	98,50	0,13%	49,50%	9,52%	4864	-31,4	4721	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,59	04.12.10	7,50%	105,17	0,01%	4,29%	7,13%	343	-1,3	200	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,33	06.30.10	8,25%	105,25	-0,00%	4,30%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,52	04.30.10	6,61%	103,12	0,17%	5,37%	6,41%	397	-6,9	307	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,23	02.04.10	6,32%	100,14	0,11%	6,28%	6,31%	438	-1,3	124	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,23	02.15.10	4,25%	100,14	0,02%	4,22%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.10	6,88%	100,92	0,33%	6,73%	6,81%	361	-3,5	169	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,70	06.30.10	6,25%	95,61	0,37%	6,61%	6,54%	204	-2,7	118	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,31	06.15.10	7,97%	104,75	0,00%	4,35%	7,61%	348	-0,7	205	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,04	06.28.10	7,93%	105,01	0,05%	6,27%	7,55%	488	-1,7	398	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,69	03.23.10	6,50%	98,68	-0,01%	6,78%	6,59%	441	1,9	174	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,19	04.13.10	7,50%	100,86	0,00%	2,98%	7,44%	212	-6,2	69	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,08	03.01.10	10,00%	99,38	0,00%	17,41%	10,06%	1655	26,3	1512	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,62	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,22%	9,44%	785	1,7	518	60	USD	/ B3 / *+ /
МДМ-11*	07.21.11	1,40	07.21.10	9,75%	103,24	0,03%	7,38%	9,44%	651	-3,0	508	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,03	02.12.10	9,50%	100,00	0,00%	9,19%	9,50%	832	0,7	689	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,43	07.06.10	9,00%	98,00	0,00%	13,28%	9,18%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-16	10.20.16	4,93	04.20.10	9,75%	98,67	-0,11%	10,02%	9,88%	765	4,0	498	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,65	04.04.10	8,75%	102,43	0,04%	4,99%	8,54%	413	-7,7	270	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,59	04.20.10	8,75%	103,98	0,01%	6,25%	8,41%	539	-1,0	396	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,61	07.15.10	10,75%	106,93	0,22%	8,06%	10,05%	667	-8,9	577	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,33	07.31.10	12,50%	104,38	0,24%	11,64%	11,98%	928	-3,2	660	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,76	03.29.10	6,20%	100,22	0,04%	6,15%	6,19%	378	0,8	111	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,40	06.27.10	9,50%	96,00	0,00%	20,11%	9,90%	1925	6,6	1782	185	USD	B- / / CCC / *
РСХБ-10	11.29.10	0,81	05.29.10	6,88%	103,73	-0,04%	2,26%	6,63%	140	3,3	-3	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,96	05.16.10	7,18%	106,59	0,05%	4,97%	6,73%	358	-2,0	268	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,51	07.14.10	7,13%	106,56	0,07%	5,26%	6,69%	336	-0,8	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,30	03.21.10	6,97%	101,29	0,03%	6,72%	6,88%	436	1,1	168	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,86	05.15.10	6,30%	98,89	0,06%	6,49%	6,37%	338	0,8	145	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,28	05.29.10	7,75%	106,71	0,00%	6,68%	7,26%	357	1,7	165	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,66	04.07.10	7,50%	99,10	0,02%	8,87%	7,57%	801	-1,9	658	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,41	06.29.10	8,49%	100,41	0,02%	7,38%	8,45%	652	-7,0	509	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,19	05.05.10	8,63%	98,41	-0,00%	9,98%	8,76%	912	0,4	769	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	06.16.10	8,88%	94,16	-0,01%	10,22%	9,43%	785	1,9	518	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,00	06.01.10	9,75%	93,89	0,01%	11,04%	10,38%	867	1,4	600	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,70	05.14.10	5,93%	105,29	0,02%	2,86%	5,63%	199	-1,8	56	750	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13	05.15.13	2,98	05.15.10	6,48%	106,57	0,21%	4,31%	6,08%	291	-7,3	202	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,11	07.02.10	6,47%	106,57	0,11%	4,37%	6,07%	298	-3,7	208	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,26	02.11.10	6,23%	100,11	-0,08%	6,20%	6,22%	430	3,1	116	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,75	06.30.10	12,00%	107,77	-0,02%	7,54%	11,14%	668	0,4	525	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,71	11.16.10	8,30%	102,75	-0,02%	6,59%	8,08%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,23	04.26.10	9,75%	100,48	0,61%	7,42%	9,70%	656	-261,3	513	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,27	05.10.10	9,13%	100,73	0,00%	6,23%	9,06%	536	-2,9	393	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,26	07.18.10	10,51%	94,58	-0,21%	11,62%	11,12%	925	5,8	658	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,29	05.16.10	7,00%	101,08	-0,13%	3,13%	6,92%	227	41,7	84	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,31	06.17.10	9,00%	104,69	-0,07%	5,40%	8,60%	454	4,8	311	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,32	05.29.10	9,38%	95,75	-1,82%	23,16%	9,79%	2230	601,6	2087	200	USD	/ Caa1 / B- / *-
УРСА-10	05.21.10	0,30	05.21.10	7,00%	95,45	0,13%	22,08%	7,33%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,19	04.11.10	9,50%	100,99	0,00%	4,12%	9,41%	326	-7,5	183	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,30	06.20.10	11,00%	102,07	-0,57%	9,35%	10,78%	848	44,9	705	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.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-10	09.27.10	0,65	09.27.10	7,80%	103,50	0,02%	2,27%	7,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,72	12.09.10	4,56%	102,54	-0,01%	3,60%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,66	03.01.10	9,63%	111,87	0,06%	5,39%	8,60%	399	-2,5	309	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,25	07.22.10	4,51%	104,14	0,03%	3,23%	4,33%	184	-1,0	-181	442	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	3,20	07.22.10	5,63%	103,02	-0,03%	4,67%	5,46%	328	0,7	-37	157	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,85	04.11.10	7,34%	105,16	-0,12%	5,55%	6,98%	416	4,0	326	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,15	07.31.10	7,51%	106,18	0,19%	5,54%	7,07%	415	-6,3	325	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,61	02.25.10	5,03%	102,75	0,16%	4,28%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,27	10.31.10	5,36%	102,69	0,15%	4,71%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,88	07.31.10	8,13%	108,72	0,18%	5,89%	7,47%	399	-3,6	85	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,57	06.01.10	5,88%	102,41	0,00%	5,34%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,27	04.02.10	8,13%	112,24	0,08%	5,38%	7,24%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,58	05.22.10	6,21%	99,40	1,14%	6,32%	6,25%	321	-19,0	128	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,88	03.22.10	5,14%	97,74	0,17%	5,52%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,43	11.02.10	5,44%	98,62	0,22%	5,66%	5,52%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,12	02.13.10	6,61%	102,44	0,08%	6,21%	6,45%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,08	04.11.10	8,15%	107,69	0,05%	6,90%	7,56%	379	0,9	186	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,35	08.01.10	7,20%	103,97	0,82%	6,65%	6,93%	301	-10,6	161	798	USD	BBB+ / BBB+	
Газпром-22	03.07.22	8,17	03.07.10	6,51%	92,60	0,14%	7,45%	7,03%	381	-0,8	133	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	11,03	04.28.10	8,63%	112,90	0,00%	7,46%	7,64%	382	1,0	203	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	11,40	02.16.10	7,29%	93,83	0,09%	7,84%	7,77%	420	0,2	241	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-14	11.05.14	4,13	05.05.10	6,38%	103,60	0,09%	5,50%	6,15%	360	-1,0	46	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	06.07.17	5,92	06.07.10	6,36%	99,62	-0,04%	6,42%	6,38%	331	2,5	138	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	11.05.19	7,07	05.05.10	7,25%	102,02	0,02%	6,96%	7,11%	385	1,5	192	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,43	06.07.10	6,66%	95,78	-0,06%	7,17%	6,95%	353	1,7	106	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,41	07.18.10	6,88%	104,24	-0,08%	3,86%	6,60%	299	5,2	156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,99	03.20.10	6,13%	103,40	-0,00%	4,43%	5,92%	357	-0,2	214	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,77	03.13.10	7,50%	106,07	0,17%	5,35%	7,07%	396	-6,3	306	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,25	07.18.10	7,50%	104,49	0,24%	6,63%	7,18%	427	-3,1	159	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,65	03.20.10	6,63%	99,11	0,18%	6,78%	6,68%	367	-1,4	174	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	03.13.10	7,88%	104,58	0,08%	7,12%	7,53%	401	0,4	208	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	2,25	06.27.10	5,38%	103,49	-0,03%	3,82%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,26	06.27.10	6,10%	104,12	0,02%	4,28%	5,86%	341	-1,3	199	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	3,63	03.05.10	5,67%	101,80	0,00%	5,17%	5,57%	328	1,2	14	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	04.24.13	2,81	04.24.10	8,88%	101,40	0,15%	8,36%	8,75%	697	-5,4	607	1 156	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Евраз-15	11.10.15	4,62	05.10.10	8,25%	99,68	0,00%	8,32%	8,28%	595	1,7	328	577	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Евраз-18	04.24.18	5,79	04.24.10	9,50%	103,85	0,00%	8,83%	9,15%	571	1,7	379	511	USD	B+ / *- / B2 / B+ / *-	
Распадская-12	05.22.12	2,13	05.22.10	7,50%	101,72	0,01%	6,68%	7,37%	581	-0,5	438	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	07.29.13	3,05	07.29.10	9,75%	105,09	0,16%	8,05%	9,28%	665	-5,5	576	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / *-	
Северсталь-14	04.19.14	3,51	04.19.10	9,25%	104,22	0,03%	8,04%	8,88%	614	0,4	300	375	USD	BB- / Ba3 / B+	
ТМК-11	07.29.11	1,42	07.29.10	10,00%	105,17	0,08%	6,30%	9,51%	544	-6,6	401	600	USD	BB / B1 /	

**Телекоммуникационные**

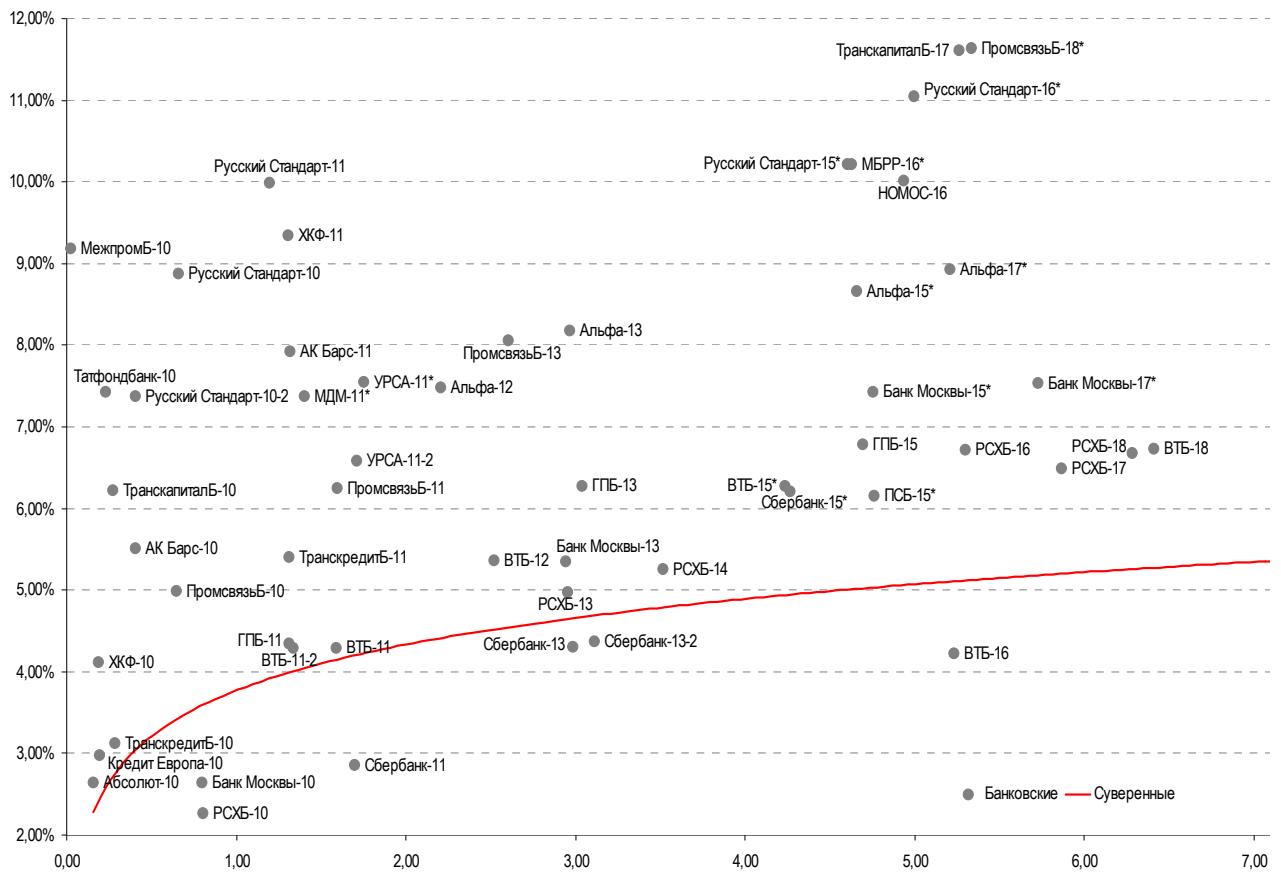
МТС-10	10.14.10	0,68	04.14.10	8,38%	103,94	0,00%	2,63%	8,06%	176	-2,2	33	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,88	07.28.10	8,00%	106,14	0,07%	4,73%	7,54%	386	-4,1	243	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,02	02.11.10	8,00%	100,12	0,00%	2,39%	7,99%	153	-59,0	10	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,61	04.22.10	8,38%	107,11	0,03%	4,05%	7,82%	318	-2,5	175	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,86	04.30.10	8,38%	106,01	0,16%	6,29%	7,90%	490	-5,9	400	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,00	05.23.10	8,25%	104,25	0,05%	7,39%	7,91%	502	0,6	235	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	04.30.10	9,13%	108,01	-0,11%	7,79%	8,45%	467	3,7	275	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,97	07.28.10	8,88%	105,31	0,54%	3,36%	8,43%	250	-57,9	107	93	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,96	05.17.10	8,88%	105,40	0,15%	7,51%	8,42%	561	-2,7	247	500	USD	B+/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	1,95	03.21.10	7,88%	101,94	0,01%	6,88%	7,73%	601	-0,6	458	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,43	07.09.10	10,00%	99,69	0,09%	10,68%	10,03%	981	-22,3	838	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,60	04.30.10	9,25%	88,28	-0,42%	17,30%	10,48%	1643	29,0	1500	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,62	06.22.10	8,50%	88,01	0,00%	11,34%	9,66%	897	1,8	630	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,13	05.17.10	7,00%	100,86	-0,06%	6,58%	6,94%	572	2,7	429	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,40	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	90,53%	10,93%	8967	51,9	8824	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.10	7,70%	99,57	-0,16%	7,80%	7,73%	543	5,2	276	250	USD	/ Ba1 / BBB-

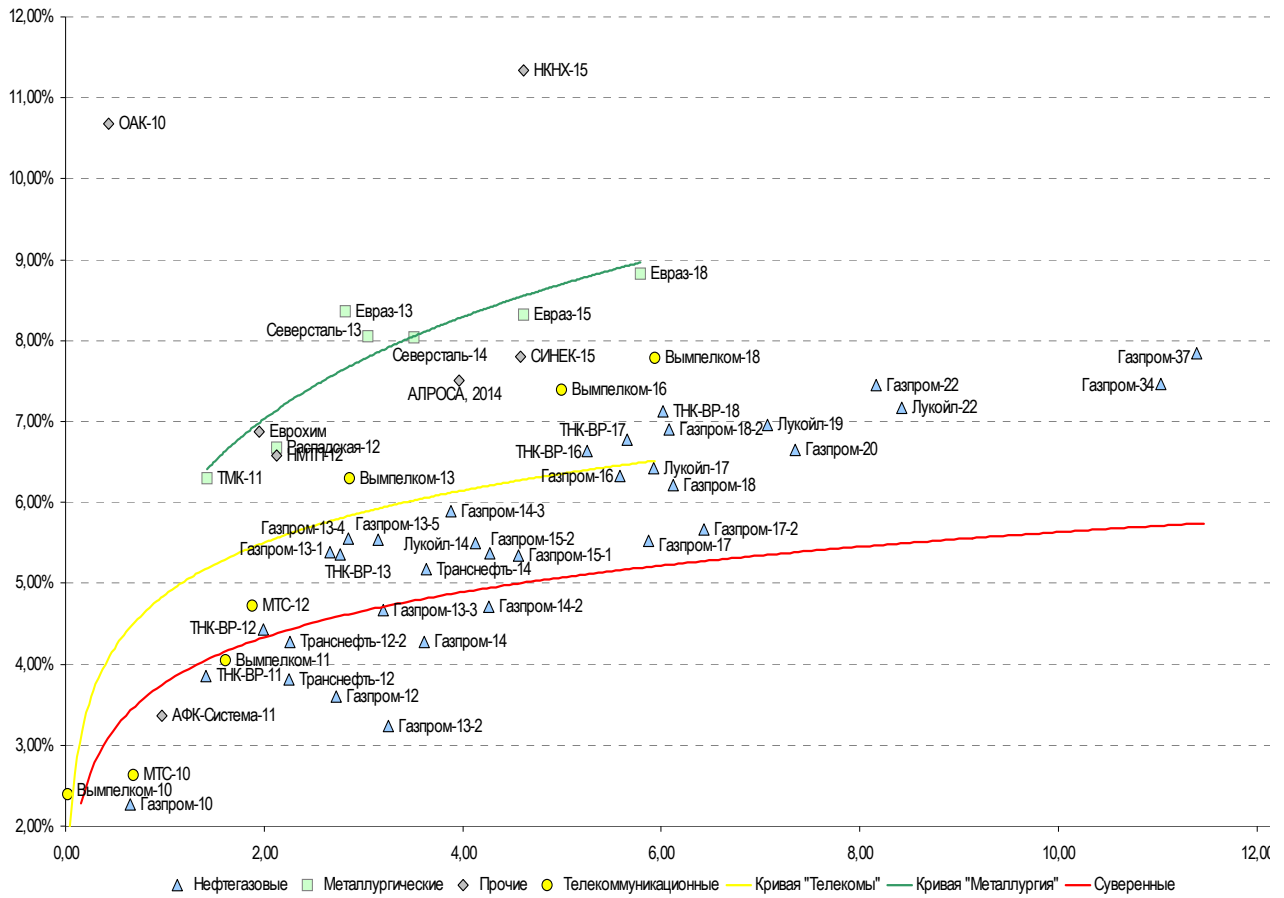
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.