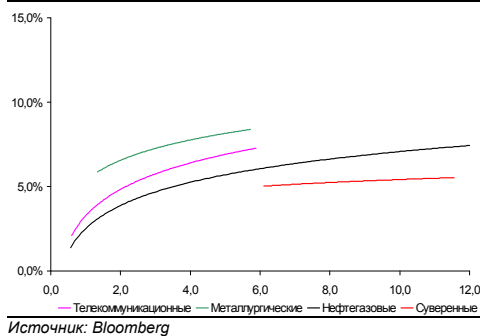
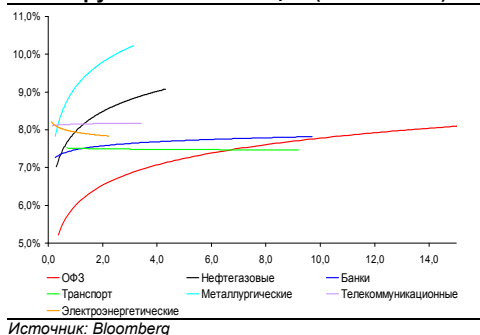


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,60	-0,386 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,57	0,956 п.	↑
Russia-30	114,64	0,64%	↑ 5,07
Rus-30 spread	147	-156 п.	↓
Bra-40	134,94	0,12%	↑ 7,95
Tur-30	159,81	0,59%	↑ 6,48
Mex-34	108,57	1,20%	↑ 6,05
CDS 5 Russia	166	-56 п.	↓
CDS 5 Gazprom	237	-76 п.	↓
CDS 5 Brazil	127	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	180	-56 п.	↓
CDS 5 Ukraine	834	-476 п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	13	06 п.	↓
iTraxx Crossover	464	-9б п.	↓
VIX Index, \$	19	-0,20%	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБ	29,9779	0,16%	↑ -0,7 ↓
\$/Руб.	29,8482	-0,49%	↓ -0,8 ↓
EUR/\$	1,3636	0,73%	↑ -4,8 ↓
\$/BRL	1,79	-0,16%	↓ 2,8 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,2000	-0,03%	↓ 4,44
NDF Rub 6m	30,5400	-0,13%	↓ 4,68
NDF Rub 12m	31,3000	-0,29%	↓ 5,25
3M Libor	0,2519	0,026 п.	↑
Libor overnight	0,1756	0,186 п.	↑
MIACR, 1d	3,38	-296 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	9 605	4 324	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 446	1,11%	↑ 0,1 ↑
DOW	10 406	0,02%	↑ -0,2 ↓
S&P500	1 118	0,23%	↑ 0,3 ↑
Bovespa	67 779	0,82%	↑ -1,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	77,38	1,10%	↑ 0,0
Gold	1137,40	1,41%	↑ 3,2 ↑
Nickel	22 158	4,03%	↑ 20,1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Инвесторы ожидают, что Греция сегодня объявит программу сокращения бюджетного дефицита, что поможет ей избежать понижения рейтингов.

**Рублевые облигации**

Сегодня все внимание инвесторов будет направлено на аукцион Москвы-49. Мы ожидаем доходность, близкую к 8% годовых.

**Макроэкономика, стр. 2**

**ЦБ может увеличить нормативы обязательных резервов по обязательствам в иностранной валюте; НЕЙТРАЛЬНО**

Нам представляется, что ограничение внешних заимствований компаний было бы более эффективной мерой стимулирования роста внутреннего кредитования.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**РФ выдаст гарантии по облигациям для финансирования строительства дорог на 57,7 млрд руб**

**ОАК с целью реструктуризации задолженности намерен выпустить облигации, обеспеченные гарантией Минфина**

**Fitch повысило рейтинги 5 российских телекоммуникационных компаний**

**Татфондбанк разместил 6-ой выпуск облигаций на 2 млрд руб, ставка купона 11,2% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин проведет 3 марта аукцион по доразмещению ОФЗ 25073 объемом 10 млрд руб
- Банки привлекли на беззалоговом аукционе ЦБ 10 млрд руб под 11,52% годовых
- S&P повысило прогноз рейтингов НЛМК (BBB-) до "стабильного" уровня
- Выпуски облигаций Кредит Европа Банка 4-5-ой серий, зарегистрированные 20 ноября 2009 г, признаны несостоявшимися. Взамен Совет Директоров банка принял решение о размещении 6-го выпуска 3-летних облигаций на 4 млрд руб
- Банк России признал несостоявшимися 2-3-ий выпуски облигаций УРАЛСИБа

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Греция по-прежнему остается триггером роста как фондовых индексов, так и бумаг развивающихся стран. По слухам, уже сегодня правительство Греции может обнародовать пакет мер, направленных на сокращение дефицита бюджета на 4,8 млрд евро. Ожидания стабилизации ситуации в Греции поддерживает как фондовые рынки, так и котировки нефти и способствует укреплению евро.

На фоне растущего оптимизма инвесторов Rus-30 вчера прибавила еще порядка  $\frac{3}{4}$  п.п., закрываясь в районе 114,6% от номинала (YTM 5,07%). Учитывая стабильность ставок на рынке КО США спред Rus-30 к UST-10 продолжил сужаться (-15 б.п., до 147 б.п.). Также уменьшаются кредитные риски на развивающиеся страны, российский CDS-5 вчера снизился еще на 5 б.п.

В корпоративном и банковском секторах внешнедолгового рынка также наблюдается достаточно высокая активность покупателей. Банки решили воспользоваться благоприятной конъюнктурой для привлечения средств с внешнего рынка. Так, сейчас роад-шоу новых выпусков проводят Альфа-Банк и Банка Москвы.

#### **Рублевые облигации**

Активность в секторе рублевого долга вчера вернулась к нормальным уровням, биржевой оборот приблизился к 8 млрд руб, в лидерах выступали облигации РЖД-14 (600 млн руб, +0,15%), Мечел-БО1 (-0,43%, YTP 11,42%), Система-2 (-0,26%, YTP 9,15%). В целом, в облигациях, показывавших активный рост в предыдущие дни, наблюдалась небольшая коррекция цен. Вместе с тем, по-прежнему стоящие выше рынка облигации Башнефти продолжили ценовой рост (+1%, YTP 10,24%).

На фоне предстоящего сегодня размещения облигаций Москвы вчера возросла активность в 56-м выпуске эмитента, близком по дюрации к размещаемому. Выпуск прибавил порядка 1 п.п. и торгуется в настоящее время на уровне 8,1% годовых. Таким образом, мы ожидаем, что Москва-49 сегодня будет размещена значительно ниже ранее анонсированного диапазона 8,6-8,65%.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **ЦБ может увеличить нормативы обязательных резервов по обязательствам в иностранной валюте; НЕЙТРАЛЬНО**

По информации газеты Ведомости, ЦБ может повысить нормативы резервирования по внешнему долгу и валютным вкладам в банках и ввести ограничения на международные заимствования компаний. Мы полагаем, что второе направление было бы более эффективной мерой стимулирования спроса на кредиты в российской валюте.

Банк России явно обеспокоен риском притока капитала в страну в этом году, который способен вызвать дополнительный избыток ликвидности и

снижение номинальной ставки процента ниже уровня инфляции. Тем не менее, мы не думаем, что банки внесут большой вклад в реализацию данной тенденции.

В 2009 г внешний долг российских банков сократился на \$41 млрд, в то время как внешние обязательства компаний выросли на \$18 млрд. Мы полагаем, что для сохранения контроля над уровнем иностранной задолженности Банку России скорее следовало бы переориентировать спрос компаний с внешних рынков на внутренний.

Нам представляется, что стимулирование роста кредитования путем ограничения иностранных заимствований российских компаний стало бы более эффективной мерой поддержки банковской системы, чем простое повышение обязательных нормативов резервирования для банков. Кроме того, мы по-прежнему считаем, что если спрос на кредиты останется низким, то для снижения навеса ликвидности нормы резервирования по рублевым обязательствам в этом году будут, вероятно, повышены.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **РФ выдаст гарантии по облигациям для финансирования строительства дорог на 57,7 млрд руб**

Госгарантии предполагаются для трех проектов: дороги Москва - Санкт-Петербург, Москва-Минск и "Западный скоростной диаметр".

Согласно постановлению правительства, **ОАО "Западный скоростной диаметр"**, реализующее одноименный проект в Петербурге стоимостью 212,7 млрд руб, разместит 5 выпусков 20-летних облигаций по 5 млрд руб каждый.

Программа заимствований оператора строительства платной скоростной автодороги Москва - СПб - **ООО "Северо-Западная концессионная компания"** - идентична, за исключением 5-го выпуска, объем которого составит не 5, а 4,54 млрд руб. Гарантированные государством облигации покроют более чем треть стоимости этого проекта, который оценивается в 63,4 млрд руб.

**ОАО "Главная дорога"**, отвечающее за строительство нового выхода на МКАД с дороги М-1 Москва - Минск (стоимость - 25,56 млрд руб), разместит облигации на 8,17 млрд со сроком погашения в 2027 г.

Крупнейшим инвестором "дорожных" бондов может стать ВЭБ, который в прошлом году получил право вкладывать средства пенсионных накоплений в корпоративные облигации.

### **ОАК с целью реструктуризации задолженности намерен выпустить облигации, обеспеченные гарантией Минфина**

Совет директоров ОАК на заседании во вторник рассмотрел вопросы урегулирования финансового дефицита компании и его дочерних и зависимых обществ. Общий финансовый дефицит корпорации и ее дочерних и зависимых обществ составляет 70,54 млрд руб. Из этой суммы 24,26 млрд руб подлежит погашению за счет средств Федерального бюджета, направляемых в 2010 г на увеличение уставного капитала ОАК.

Остальные 46,28 млрд руб, согласно решению Совета директоров, должны быть реструктурированы с предоставлением госгарантий и субсидированием 100% расходов по уплате процентных платежей по реструктурируемой задолженности. Совет директоров одобрил план реструктуризации долга путем замены обязательств корпорации и ее дочерних обществ перед банками-кредиторами на облигации ОАО "ОАК", обеспеченные гарантией Минфина РФ.

#### **Fitch повысило рейтинги 5 российских телекоммуникационных компаний**

Рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило рейтинги 5 российских телекоммуникационных компаний, являющихся «дочками» Связьинвеста: Центртелекома, Волгателекома, Сибирьтелекома, Северо-Западного Телекома и Уралсвязьинформа. Рейтинги первых четырех компаний были повышены до ВВ, прогноз стабильный. Рейтинг Уралсвязьинформа повышен до ВВ– с позитивным прогнозом.

Fitch заявило, что повышение рейтингов обусловлено существенным улучшением ликвидности и, как следствие, снижением рисков рефинансирования рассматриваемых компаний. Также благоприятным фактором для этих операторов является единообразная финансовая и операционная стратегия в составе группы Связьинвест. Существует значительный потенциал усиления синергии в случае успешной реализации предложенной Связьинвестом реорганизации, которая предусматривает объединение всех операционных дочерних компаний в одну компанию, отмечают аналитики агентства.

#### **Татфондбанк разместил 6-ой выпуск облигаций на 2 млрд руб, ставка купона 11,2% годовых**

Весь объем займа был размещен в ходе конкурса. В заявках, поданных инвесторами, были указаны ставки купона в диапазоне 10,75-12% годовых. Спрос на облигации составил 3,2 млрд руб.

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Агентом по размещению облигаций выступил 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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,08	03.31.10	8,25%	100,50	-0,05%	1,50%	8,21%	70	21,8	0,07	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,11	07.24.10	11,00%	141,96	0,27%	4,85%	7,75%	181	-2,7	5,96	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,69	06.24.10	12,75%	174,11	0,42%	6,02%	7,32%	241	-3,8	9,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,56	03.31.10	7,50%	114,64	0,64%	5,07%	6,54%	147	-15,4	11,28	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,17	05.14.10	3,00%	100,60	0,16%	2,48%	2,98%	168	-11,2	1,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,55	10.12.10	6,45%	105,52	0,05%	2,87%	6,11%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,69	10.20.10	5,06%	99,77	0,38%	5,10%	5,08%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,08	03.30.10	9,13%	100,49	-0,13%	2,48%	9,08%	168	115,7	98	175	USD	/ Ba3 / BB+/*
АК Барс-10	06.28.10	0,32	06.28.10	8,25%	101,02	0,00%	4,94%	8,17%	414	-3,3	344	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,23	06.20.10	9,25%	102,38	0,31%	7,28%	9,04%	648	-23,5	578	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,13	06.25.10	8,20%	102,88	0,47%	6,83%	7,97%	603	-20,4	532	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,89	06.24.10	9,25%	103,84	0,21%	7,90%	8,91%	658	-4,8	640	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,58	06.09.10	8,63%	101,07	0,27%	8,38%	8,53%	611	-2,1	353	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,37	08.22.10	8,64%	100,19	1,27%	8,60%	8,62%	632	-20,5	374	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,71	05.26.10	7,38%	103,60	0,05%	2,37%	7,12%	157	-8,3	87	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,86	05.13.10	7,34%	106,21	0,71%	5,20%	6,91%	388	-22,4	369	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,67	05.25.10	7,50%	101,11	0,84%	7,26%	7,42%	498	-14,1	240	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,67	05.10.10	6,81%	98,38	1,85%	7,10%	6,92%	405	-30,7	224	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,51	04.12.10	7,50%	105,55	0,19%	3,90%	7,11%	311	-11,4	240	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,25	06.30.10	8,25%	105,31	0,03%	4,02%	7,83%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,43	04.30.10	6,61%	103,77	0,25%	5,07%	6,37%	427	-8,2	357	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,28	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	446	4,1	143	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,37	02.15.11	4,25%	100,55	0,16%	4,14%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,35	05.29.10	6,88%	103,63	0,90%	6,30%	6,63%	326	-12,4	145	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,82	06.30.10	6,25%	98,80	0,86%	6,35%	6,33%	177	-8,2	127	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,23	06.15.10	7,97%	105,00	0,00%	3,93%	7,59%	313	0,8	243	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,96	06.28.10	7,93%	105,83	0,51%	5,97%	7,50%	465	-15,0	446	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,61	03.23.10	6,50%	99,07	0,34%	6,70%	6,56%	443	-3,4	185	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,11	04.13.10	7,50%	100,50	-0,06%	2,94%	7,46%	214	30,2	144	250	USD	/ Ba3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,54	03.10.10	8,88%	94,00	0,00%	10,23%	9,44%	796	4,1	538	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,32	07.21.10	9,75%	104,26	0,10%	6,47%	9,35%	567	-6,5	497	200	EUR	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,34	07.06.10	9,00%	99,78	-0,16%	9,12%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-16	10.20.16	4,87	04.20.10	9,75%	100,33	-0,10%	9,68%	9,72%	740	6,0	482	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,57	04.04.10	8,75%	104,04	0,13%	1,79%	8,41%	99	-25,3	29	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,51	04.20.10	8,75%	105,50	0,29%	5,18%	8,29%	438	-17,8	368	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,53	07.15.10	10,75%	110,23	0,42%	6,76%	9,75%	544	-14,7	526	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,50	07.31.10	12,50%	125,13	0,00%	8,13%	9,99%	585	3,8	328	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,68	03.29.10	6,20%	100,63	-0,01%	6,06%	6,16%	379	4,3	121	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,32	06.27.10	9,50%	96,63	0,13%	20,49%	9,83%	1969	-22,1	1899	180	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,72	05.29.10	6,88%	103,44	0,03%	2,15%	6,65%	135	-4,7	65	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,87	05.16.10	7,18%	107,29	1,07%	4,70%	6,69%	338	-34,7	319	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,43	07.14.10	7,13%	107,35	1,13%	5,01%	6,64%	319	-29,4	15	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,22	03.21.10	6,97%	101,77	0,30%	6,63%	6,85%	436	-1,8	178	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,80	05.15.10	6,30%	101,42	1,62%	6,05%	6,21%	301	-26,0	120	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,23	05.29.10	7,75%	109,22	1,86%	6,30%	7,10%	325	-28,0	145	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,58	04.07.10	7,50%	98,81	0,04%	9,59%	7,59%	879	-1,9	808	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,32	06.29.10	8,49%	99,96	0,18%	8,50%	8,49%	770	-54,7	699	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,11	05.05.10	8,63%	98,52	-0,09%	9,97%	8,75%	917	10,8	846	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,51	06.16.10	8,88%	92,95	-0,01%	10,53%	9,55%	825	4,3	567	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,89	06.01.10	9,75%	92,21	-0,10%	11,43%	10,57%	916	6,2	658	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,62	05.14.10	5,93%	105,51	0,19%	2,59%	5,62%	179	-10,4	108	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,90	05.15.10	6,48%	108,24	0,68%	3,72%	5,99%	240	-21,1	222	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,03	07.02.10	6,47%	108,30	0,80%	3,79%	5,97%	247	-24,1	229	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,31	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	393	4,0	136	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,67	06.30.10	12,00%	109,43	0,51%	6,43%	10,97%	563	-29,8	492	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,63	11.16.10	8,30%	104,06	-0,10%	5,70%	7,98%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,15	04.26.10	9,75%	100,49	0,00%	6,18%	9,70%	539	-9,8	468	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,19	05.10.10	9,13%	100,74	-0,25%	4,99%	9,06%	419	117,8	349	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,24	07.18.10	10,51%	99,82	0,31%	10,54%	10,53%	827	-2,2	569	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,20	05.16.10	7,00%	100,75	-0,09%	3,20%	6,95%	240	34,7	169	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,23	06.17.10	9,00%	104,97	0,04%	4,96%	8,57%	416	-2,4	346	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,24	05.29.10	9,38%	99,00	1,28%	13,37%	9,47%	1257	-516,1	1186	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,22	05.21.10	7,00%	96,65	0,18%	22,01%	7,24%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,11	04.11.10	9,50%	100,49	-0,49%	4,64%	9,45%	384	411,6	314	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,22	06.20.10	11,00%	103,56	-0,20%	8,03%	10,62%	723	17,8	653	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

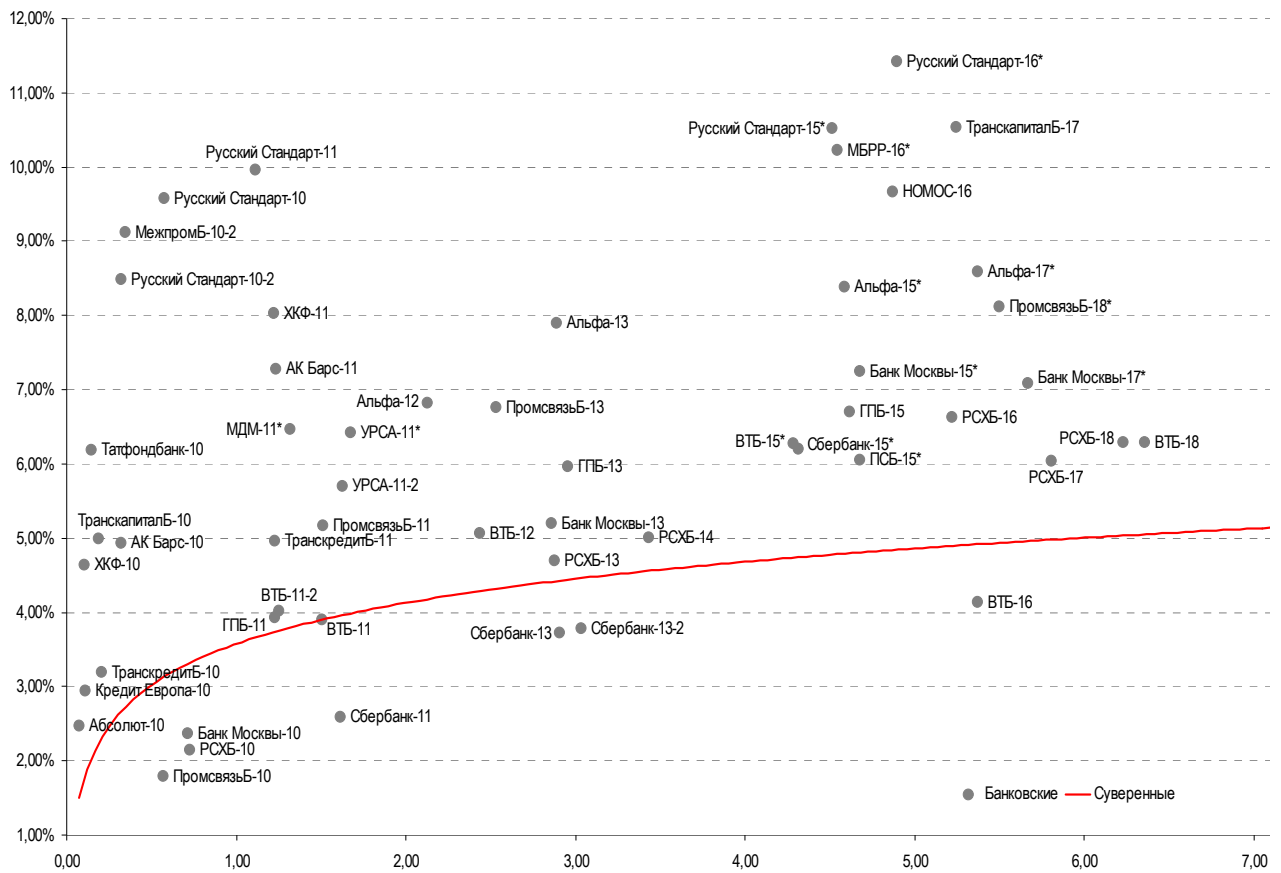
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,57	09.27.10	7,80%	103,38	-0,01%	1,72%	7,55%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,64	12.09.10	4,56%	102,96	0,26%	3,41%	4,43%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,69	09.01.10	9,63%	113,18	0,67%	4,84%	8,50%	352	-23,4	334	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,17	07.22.10	4,51%	104,11	-0,05%	3,21%	4,33%	189	4,0	-164	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,12	07.22.10	5,63%	103,39	0,26%	4,53%	5,44%	321	-6,1	-32	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,77	04.11.10	7,34%	106,82	0,80%	4,94%	6,87%	363	-26,2	344	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,07	07.31.10	7,51%	108,15	0,58%	4,88%	6,94%	357	-16,9	338	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,70	02.25.11	5,03%	103,35	0,60%	4,10%	4,87%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,18	10.31.10	5,36%	103,34	0,53%	4,55%	5,19%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,81	07.31.10	8,13%	111,11	0,92%	5,27%	7,31%	345	-20,7	41	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,49	06.01.10	5,88%	103,80	0,81%	5,03%	5,66%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,20	04.02.10	8,13%	114,12	0,53%	4,95%	7,12%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,51	05.22.10	6,21%	101,28	1,33%	5,98%	6,13%	370	-20,4	112	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,80	03.22.10	5,14%	98,62	0,73%	5,38%	5,21%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,36	11.02.10	5,44%	99,57	0,44%	5,50%	5,46%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.11	6,61%	104,00	0,82%	5,96%	6,35%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.10	8,15%	109,38	1,32%	6,63%	7,45%	359	-19,9	178	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.10	7,20%	105,62	0,93%	6,42%	6,82%	338	-11,0	157	798	USD	BBB+ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,16	03.07.10	6,51%	96,13	1,89%	6,99%	6,77%	339	-22,2	98	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,96	04.28.10	8,63%	113,20	-0,92%	7,44%	7,62%	383	9,2	237	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,00	08.16.10	7,29%	97,26	1,51%	7,52%	7,49%	392	-12,2	245	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,05	05.05.10	6,38%	104,03	0,76%	5,39%	6,13%	357	-14,8	53	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,85	06.07.10	6,36%	101,37	0,93%	6,12%	6,27%	307	-14,1	127	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,00	05.05.10	7,25%	103,14	1,83%	6,80%	7,03%	376	-24,3	195	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	06.07.10	6,66%	96,62	1,07%	7,07%	6,89%	347	-12,2	106	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,33	07.18.10	6,88%	104,03	0,04%	3,83%	6,61%	303	-1,8	233	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,91	03.20.10	6,13%	103,48	0,21%	4,33%	5,92%	353	-9,2	282	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,69	03.13.10	7,50%	107,33	0,70%	4,87%	6,99%	355	-23,6	336	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,18	07.18.10	7,50%	105,94	1,13%	6,35%	7,08%	408	-18,2	150	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	03.20.10	6,63%	100,41	0,91%	6,55%	6,60%	351	-14,3	170	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,96	03.13.10	7,88%	106,08	1,37%	6,88%	7,42%	383	-21,0	202	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,17	06.27.10	5,38%	103,70	0,31%	3,68%	5,19%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,18	06.27.10	6,10%	104,50	0,11%	4,05%	5,84%	325	-3,3	254	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,55	03.05.10	5,67%	102,65	0,54%	4,93%	5,52%	311	-11,1	8	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,73	04.24.10	8,88%	103,00	0,00%	7,77%	8,62%	646	2,6	627	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,55	05.10.10	8,25%	101,25	1,35%	7,97%	8,15%	569	-26,0	312	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,73	04.24.10	9,50%	105,00	1,57%	8,63%	9,05%	559	-25,6	378	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	2,05	05.22.10	7,50%	102,51	0,60%	6,26%	7,32%	546	-27,4	476	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,97	07.29.10	9,75%	107,49	-0,00%	7,22%	9,07%	591	2,3	572	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,45	04.19.10	9,25%	108,71	1,76%	6,79%	8,51%	497	-47,1	194	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,34	07.29.10	10,00%	105,30	0,42%	6,01%	9,50%	521	-31,1	450	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,59	04.14.10	8,38%	103,62	0,05%	2,39%	8,08%	159	-11,4	88	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,79	07.28.10	8,00%	106,23	0,60%	4,54%	7,53%	374	-32,5	304	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,52	04.22.10	8,38%	107,28	0,05%	3,74%	7,81%	294	-2,3	223	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,78	04.30.10	8,38%	107,96	0,85%	5,59%	7,76%	427	-28,2	408	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,93	05.23.10	8,25%	106,34	1,11%	6,97%	7,76%	470	-18,8	212	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	04.30.10	9,13%	110,47	1,36%	7,39%	8,26%	435	-21,2	254	1 000	USD	BB+/ Baa2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,88	07.28.10	8,88%	105,39	0,01%	2,79%	8,42%	199	-2,6	128	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,89	05.17.10	8,88%	108,24	1,06%	6,80%	8,20%	498	-23,4	194	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,87	03.21.10	7,88%	102,05	0,30%	6,78%	7,72%	598	-14,0	528	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,35	07.09.10	10,00%	99,55	-0,01%	11,16%	10,04%	1036	7,3	966	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,51	04.30.10	9,25%	85,00	2,47%	20,32%	10,88%	1952	-164,9	1881	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,37%	9,66%	910	4,2	652	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,04	05.17.10	7,00%	101,05	0,47%	6,48%	6,93%	568	-20,9	497	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,32	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	110,3%	10,93%	10953	166,2	10883	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,51	08.03.10	7,70%	100,61	0,29%	7,56%	7,65%	529	-2,7	271	250	USD	/ Ba1 / BBB-

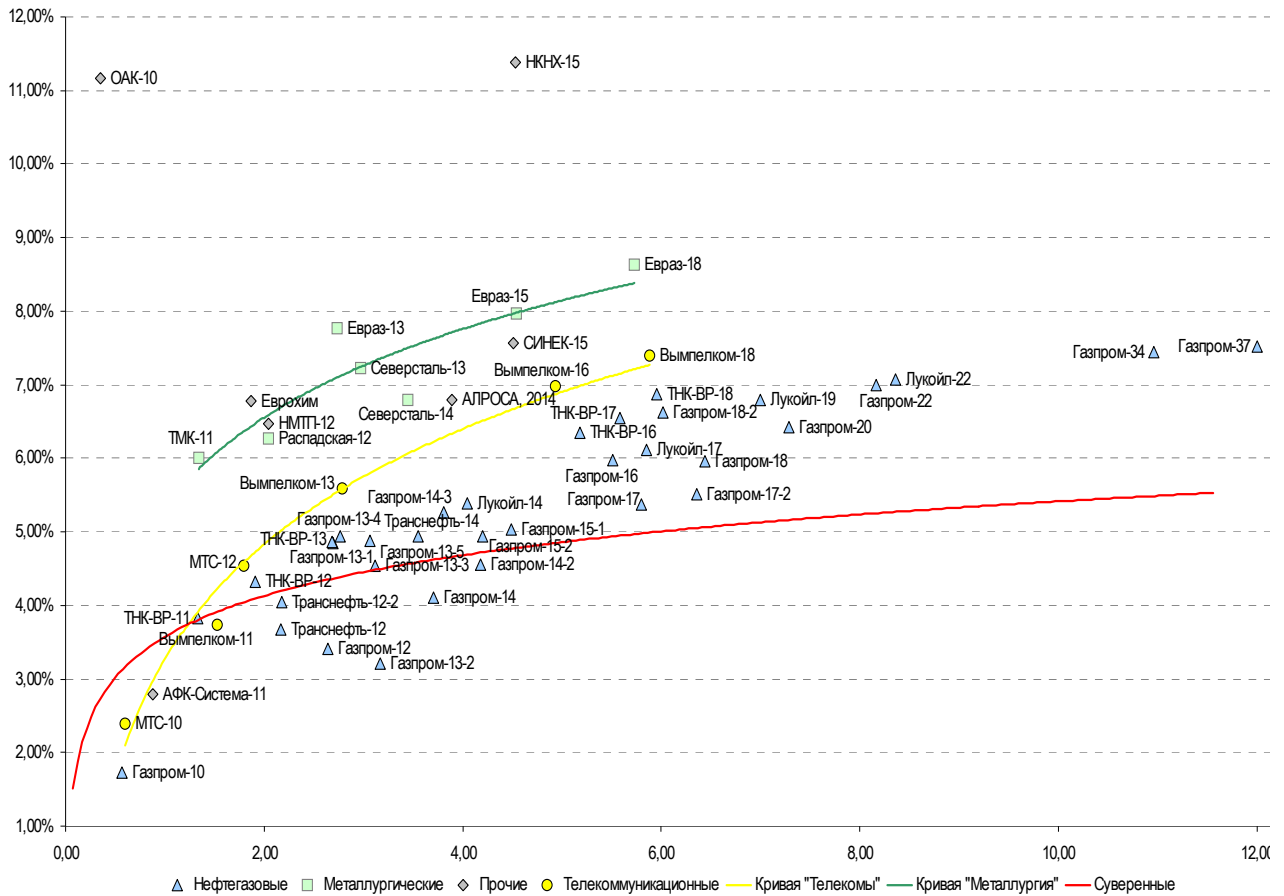
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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 несут 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.