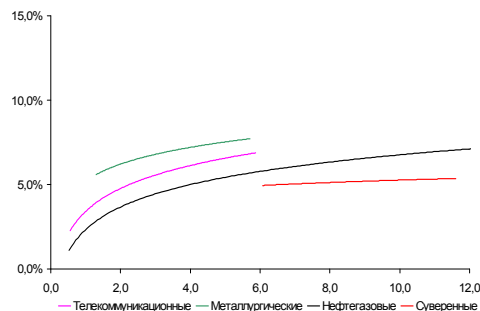
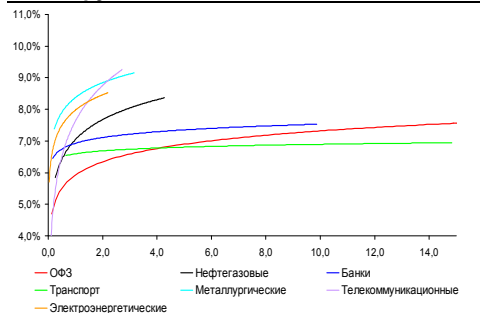


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,65	-4,566 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,59	-3,966 п.	↓
Russia-30	115,76	0,03%	↑ 4,90
Rus-30 spread	125	4б.п.	↑
Bra-40	134,72	-0,10%	↓ 7,94
Tur-30	160,95	0,00%	↑ 6,40
Mex-34	110,72	0,01%	↑ 5,90
CDS 5 Russia	132	-2б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	193	0б.п.	↓
CDS 5 Brazil	116	-2б.п.	↓
CDS 5 Turkey	159	-3б.п.	↓
CDS 5 Ukraine	668	32б.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	10	0б.п.	
iTraxx Crossover	436	-6б.п.	↓
VIX Index, \$	18	-0,31%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,4242	0,30%	↑ -2,5 ↓
\$/Руб.	29,3500	-0,51%	↓ -2,6 ↓
EUR/\$	1,3784	0,82%	↑ -3,8 ↓
\$/BRL	1,77	0,23%	↑ 1,5 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5600	0,03%	↑ 3,84
NDF Rub 6m	29,8700	0,10%	↑ 4,20
NDF Rub 12m	30,5500	0,20%	↑ 4,76
3M Libor	0,2609	0,32б.п.	↑
Libor overnight	0,2241	0,19б.п.	↑
MIACR, 1d	0,00	-361б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	12 925	4 209	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 537	1,48%	↑ 6,4 ↑
DOW	10 686	0,41%	↑ 2,5 ↑
S&P500	1 159	0,78%	↑ 4,0 ↑
Bovespa	69 942	1,33%	↑ 2,0 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	80,05	2,89%	↑ 3,8 ↑
Gold	1122,65	1,94%	↑ 2,7 ↑
Nickel	21 859	-0,19%	↓ 18,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Комментарии ФРС добавили оптимизма инвесторам

Рублевые облигации

Умеренная фиксация прибыли накануне. Сегодняшнее укрепление рубля должно привести к новому спросу на рублевые активы.

Макроэкономика, стр. 3

Макроэкономика: Министерство экономического развития прогнозирует рост ВВП в этом году на уровне 4.0-6.0%; ПОЗИТИВНО

Правительство оптимистично настроено относительно перспектив восстановления экономики во 2П10 на фоне ослабления рубля; однако мы считаем, что восстановление роста ВВП требует снижения уровня безработицы и ускорения роста располагаемого дохода, а не управления валютным курсом.

Корпоративные новости, стр. 3

ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации АК Транснефть на 119 млрд руб

РусАл может разместить рублевые облигации на сумму около \$500 млн

Ситроникс привлекает 4 млрд руб в Банке Москва

Северсталь намеревается продать Luchini за 770 млн евро

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

Метрострой установил по облигациям ставку 8-го купона в размере 10,5% годовых (-750 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке российских евробондов котировки большинства эмитентов торговались в боковом тренде в отсутствии новых идей для покупок. Тем не менее, в бумагах, которые предлагают еще интересную доходность ценовой рост продолжился: Промсвязьбанк-12, Северсталь-13, Alliance Oil. Наиболее ликвидный суверенный выпуск остался по итогам дня в районе 115.75% от номинала, что соответствует доходности в 4.9% годовых. При этом из-за некоторого снижения доходностей казначейских облигаций (YTM UST-10 3.65%, -5 б.п.) спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 125 б.п. Суверенный риск на Россию отыграл вчерашний рост в 2 б.п., вернувшись на отметку в 130-132 б.п. В целом, можно отметить, что в последние дни активность на рынке несколько спала. Тем не менее, сегодня мы можем опять увидеть покупки на российском рынке на фоне позитивных внешних факторов и в условиях, когда российские бумаги все еще смотрятся привлекательно относительно других развивающихся стран. Индекс S&P прибавил вчера почти 0.8%, достигнув своего нового максимального значения за последние 17 месяцев, нефть марки WTI торгуется выше \$82/баррель. На вчерашнем заседании ФРС инвесторы услышали то, что и хотели. Регулятор заявил, что сохраняет целевой диапазон базовой процентной ставки от 0% до 0.25%, при этом такая ставка будет удерживаться в течение длительного периода времени. В принципе такие заявления, сделанные регулятором были довольно предсказуемы, как нами, так и рынком в целом. Инвесторов скорее подбодрили слова регулятора, которые свидетельствуют об укреплении экономической активности и стабилизации на рынке труда. Важной новостью вчерашнего дня стало также подтверждение Standard & Poor's (S&P) долгосрочного и краткосрочного кредитного рейтингов Греции на уровне BBB+/A-2

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга накануне торговая активность со стороны инвесторов несколько снизилась. При этом чувствовалось, что по отдельным бумагам, преимущественно тем, которые показывали динамику выше рынка, инвесторы уже были готовы фиксировать свою прибыль. К таким выпускам можно отнести бумаги Лукойла БО-6 (YTM 7.95%), Северстали БО-2 (YTM 8.5%), РСХБ-3 (YTP 7.85%), Башнефти-2 (YTP 9.55%). При этом чуть лучше рыка выглядели бумаги МТС-6 (YTM 7.69%) и РСХБ-10 (YTP 7.67%).

Сегодня на первичном рынке состоятся размещения сразу двух эмитентов. Так, внимание инвесторов будет приковано к длинному выпуску Москвы с погашением в 2022 году и объемом в 10 млрд руб. По данному выпуску (Москва-48) эмитент установил ориентир доходности в 8.20-8.25% годовых. Кроме того, сегодня будет размещаться двухлетние ОФЗ 25073. На последнем аукционе 6 марта размещение проходило с доходностью 6.6%. При этом доходности данного выпуска за две предыдущие недели снизились примерно на 50 б.п. до 6.08%.

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

Макроэкономика

Министерство экономического развития прогнозирует рост ВВП в этом году на уровне 4.0-6.0%; ПОЗИТИВНО

Выступая вчера на конференции, заместитель министра экономического развития Андрей Клепач заявил о возможном повышении в апреле официального прогноза роста ВВП до 4.0-4.5%; но рост может составить и 6.0%, при оптимистичном сценарии. Сейчас официальный прогноз правительства по росту ВВП на 2010 г. составляет 3.0-3.5%.

Андрей Клепач подчеркнул, что ожидания сильного роста в этом году обусловлены эффектом низкой базы и внешнего спроса, однако начиная со 2П10 ожидается рост экономики за счет внутренних факторов. Опубликованный вчера показатель увеличения оборота розничной торговли на 0.8% год-к-году за 2М10 против 0.3% год-к-году в январе указывает на хороший тренд; однако, чтобы быть устойчивыми, эти цифры должны быть подкреплены снижением уровня безработицы и ускорением роста реального располагаемого дохода.

Качестве основного риска на этот год чиновники рассматривают слабый тренд кредитования, тем не менее, г-н Клепач считает, что в этих обстоятельствах ЦБ должен играть более активную роль в предотвращении укрепления рубля. Мы же считаем, что ЦБ устраивает удержание рубля на уровне около 30 руб/\$, и он не настроен на увеличение своего присутствия на валютном рынке. За последние месяцы резервы ЦБ практически не изменились, что говорит о том, что регулятор позволил рублю найти рыночный уровень. Мы также считаем, что сохранение слабого рубля привлечет спекулятивный капитал и может усложнить задачу ЦБ по контролю над инфляцией. Поэтому представляется, что монетарная и валютная политика не могут быть использованы для стимулирования экономического роста.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677

Дмитрий Долгин Аналитик (7 495) 795-3676

Корпоративные новости

ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации АК Транснефть на 119 млрд руб

К размещению готовятся 7 выпусков по 17 млрд руб каждый. Срок обращения каждого выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

Ранее компания сообщала, что не планирует в этом году проводить размещение облигаций, а только зарезервировала возможность размещения.

РусАл может разместить рублевые облигации на сумму около \$500 млн

Компания рассматривает вариант выпуска облигаций для рефинансирования части долга (источник: Интерфакс).

Ситроникс привлекает 4 млрд руб в Банке Москва

Средства планируется направить на рефинансирование долгов, в том числе и не прошедшие оферты по своему выпуску облигаций. Кредитная линия предоставляется до октября 2010г. с возможностью пролонгации до марта 2013г.

Северсталь намеревается продать Luchini за 770 млн евро

Компания предполагает закрыть сделку по продаже итальянских активов в августе 2010г. Однако такой скорой продаже может помешать долг Luchini в размере около 800 млн евро, который Северстали придется реструктурировать.

Денис Воднев, *Старший аналитик (+7 495) 792-5847*
Екатерина Журавлева, *Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121*
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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,04	03.31.10	8,25%	100,26	0,00%	1,01%	8,23%	8	-45,3	0,04	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,07	07.24.10	11,00%	142,49	0,20%	4,77%	7,72%	167	0,5	5,93	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,71	06.24.10	12,75%	176,41	-0,03%	5,87%	7,23%	222	4,8	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,61	03.31.10	7,50%	115,76	0,03%	4,90%	6,48%	125	3,8	11,33	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,13	05.14.10	3,00%	100,53	-0,01%	2,52%	2,98%	160	1,4	1,10	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,51	10.12.10	6,45%	105,37	-0,15%	2,89%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,66	10.20.10	5,06%	100,61	0,03%	4,95%	5,03%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,28	06.28.10	8,25%	100,96	-0,03%	4,70%	8,17%	377	9,2	369	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,19	06.20.10	9,25%	102,88	-0,12%	6,81%	8,99%	588	10,6	580	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,09	06.25.10	8,20%	105,06	-0,02%	5,78%	7,80%	486	1,6	477	500	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,85	06.24.10	9,25%	106,20	0,05%	7,09%	8,71%	561	-0,4	608	400	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,55	06.09.10	8,63%	101,54	0,15%	8,28%	8,49%	591	-0,7	351	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,07	03.18.10	8,00%	102,00	0,18%	7,51%	7,84%	557	n/a	274	600	USD	B+e / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,34	08.22.10	8,64%	101,48	0,27%	8,35%	8,51%	598	-2,5	358	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,67	05.26.10	7,38%	103,57	-0,02%	2,14%	7,12%	121	2,3	113	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,82	05.13.10	7,34%	105,68	-0,00%	5,35%	6,94%	388	1,5	434	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,64	05.25.10	7,50%	101,09	-0,01%	7,26%	7,42%	489	2,9	249	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,64	05.10.10	6,81%	99,92	0,13%	6,82%	6,81%	372	1,8	205	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,47	04.12.10	7,50%	106,09	0,12%	3,48%	7,07%	255	-8,2	246	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,21	06.30.10	8,25%	105,83	0,05%	3,51%	7,80%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,40	04.30.10	6,61%	104,49	0,04%	4,76%	6,33%	384	-0,9	375	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,25	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	434	2,5	151	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,26	04.03.10	6,47%	100,89	0,05%	6,26%	6,41%	389	n/a	148	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,33	02.15.11	4,25%	100,72	0,01%	4,11%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,33	05.29.10	6,88%	104,77	0,11%	6,12%	6,56%	303	2,3	135	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,89	06.30.10	6,25%	100,67	-0,04%	6,20%	6,21%	160	3,6	130	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,19	06.15.10	7,97%	105,38	0,24%	3,51%	7,56%	258	-20,0	250	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,92	06.28.10	7,93%	106,67	0,07%	5,67%	7,44%	420	-1,0	466	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,58	03.23.10	6,50%	100,59	0,06%	6,37%	6,46%	400	1,3	160	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,07	04.13.10	7,50%	100,36	-0,00%	2,41%	7,47%	148	-15,2	139	250	USD	/ Ba3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,76	09.10.10	8,88%	100,00	0,00%	8,88%	8,88%	651	2,6	410	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,28	07.21.10	9,75%	104,91	-0,03%	5,88%	9,29%	496	2,3	487	200	USD	B / Baa3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,30	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,07%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,56	08.19.10	11,00%	101,50	0,43%	10,38%	10,84%	891	n/a	937	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,84	04.20.10	9,75%	101,09	0,12%	9,52%	9,64%	715	0,2	475	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,53	04.04.10	8,75%	103,97	0,02%	1,44%	8,42%	52	-5,9	43	200	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,48	04.20.10	8,75%	108,25	0,70%	3,38%	8,08%	245	-46,4	237	225	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,49	07.15.10	10,75%	111,75	0,29%	6,15%	9,62%	468	-10,5	514	150	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,46	07.31.10	12,50%	125,13	0,00%	8,11%	9,99%	574	2,6	334	100	USD	CCC+ / Baa3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,64	03.29.10	6,20%	100,56	0,00%	6,08%	6,17%	371	2,6	131	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,28	06.27.10	9,50%	99,25	0,02%	12,04%	9,57%	1111	-4,2	1102	180	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,68	05.29.10	6,88%	103,50	0,02%	1,82%	6,64%	89	-4,5	80	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,84	05.16.10	7,18%	107,78	0,05%	4,51%	6,66%	303	-0,4	349	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,40	07.14.10	7,13%	108,00	0,18%	4,81%	6,60%	287	-3,1	4	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,18	03.21.10	6,97%	101,93	0,00%	6,60%	6,84%	423	2,7	183	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,77	05.15.10	6,30%	102,52	0,21%	5,86%	6,14%	276	0,4	109	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,20	05.29.10	7,75%	110,81	0,55%	6,06%	6,99%	296	-4,9	129	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,54	04.07.10	7,50%	99,32	0,07%	8,76%	7,55%	783	-12,2	775	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,28	06.29.10	8,49%	100,04	0,04%	8,20%	8,48%	727	-13,0	719	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,07	05.05.10	8,63%	99,44	0,16%	9,14%	8,67%	821	-13,9	813	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,48	06.16.10	8,88%	93,78	0,06%	10,33%	9,46%	796	1,4	556	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	92,60	-0,03%	11,35%	10,53%	898	3,4	658	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,58	05.14.10	5,93%	105,49	-0,03%	2,53%	5,62%	160	2,3	151	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,87	05.15.10	6,48%	109,38	0,07%	3,33%	5,92%	185	-1,2	232	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	3,00	07.02.10	6,47%	109,41	0,09%	3,42%	5,91%	194	-1,6	241	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,27	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	384	2,7	144	0	USD	/ WR / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,63	06.30.10	12,00%	109,74	0,11%	6,15%	10,93%	522	-7,0	513	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,59	11.16.10	8,30%	104,81	0,14%	5,18%	7,92%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,11	04.26.10	9,75%	100,49	0,00%	4,99%	9,70%	407	-10,4	398	84	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,15	05.10.10	9,13%	100,74	0,00%	3,94%	9,06%	301	-8,2	293	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,21	07.18.10	10,51%	100,14	0,10%	10,48%	10,50%	811	0,7	571	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,16	05.16.10	7,00%	100,65	-0,09%	2,97%	6,96%	204	49,5	196	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,19	06.17.10	9,00%	105,03	-0,02%	4,79%	8,57%	386	1,3	378	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,20	05.29.10	9,38%	99,00	0,00%	14,12%	9,47%	1319	7,2	1311	200	USD	/ Caa1 / B- / -
УРСА-10	05.21.10	0,18	05.21.10	7,00%	97,26	0,13%	21,77%	7,20%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,07	04.11.10	9,50%	100,50	0,00%	1,98%	9,45%	105	-27,9	97	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,18	06.20.10	11,00%	103,64	-0,42%	7,88%	10,61%	695	36,2	687	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	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	0,53	09.27.10	7,80%	103,15	0,00%	1,72%	7,56%	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,60	12.09.10	4,56%	103,40	0,01%	3,23%	4,41%	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,66	09.01.10	9,63%	114,51	-0,07%	4,34%	8,41%	287	3,9	333	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,13	07.22.10	4,51%	104,06	0,01%	3,21%	4,33%	174	1,1	-156	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,08	07.22.10	5,63%	103,71	-0,04%	4,42%	5,42%	295	2,9	-35	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,73	04.11.10	7,34%	108,15	0,08%	4,47%	6,79%	299	-1,4	346	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,03	07.31.10	7,51%	109,35	0,05%	4,49%	6,87%	301	-0,2	348	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,67	02.25.11	5,03%	104,49	0,10%	3,78%	4,81%	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,15	10.31.10	5,36%	104,61	-0,03%	4,24%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,77	07.31.10	8,13%	112,43	0,09%	4,93%	7,23%	298	-0,1	15	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,46	06.01.10	5,88%	105,41	0,01%	4,68%	5,57%	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,17	04.02.10	8,13%	115,31	0,20%	4,68%	7,05%	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,48	05.22.10	6,21%	102,35	-0,11%	5,78%	6,07%	341	4,7	101	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,78	03.22.10	5,14%	100,65	0,02%	5,02%	5,10%	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,33	11.02.10	5,44%	101,33	0,01%	5,22%	5,37%	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.11	6,61%	106,68	-0,17%	5,54%	6,19%	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.10	8,15%	112,49	0,07%	6,16%	7,24%	306	2,8	139	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,27	08.01.10	7,20%	106,97	0,05%	6,24%	6,73%	315	3,3	147	798	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,46	09.07.10	6,51%	99,20	-0,05%	6,61%	6,56%	296	5,2	74	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,11	04.28.10	8,63%	116,88	-0,74%	7,15%	7,38%	350	11,3	225	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,18	08.16.10	7,29%	100,43	0,06%	7,25%	7,26%	360	4,1	235	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,01	05.05.10	6,38%	104,80	0,03%	5,19%	6,08%	325	1,7	42	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,82	06.07.10	6,36%	102,40	0,13%	5,94%	6,21%	284	1,8	117	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,99	05.05.10	7,25%	104,85	0,17%	6,56%	6,91%	346	1,5	179	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	06.07.10	6,66%	98,37	0,05%	6,85%	6,77%	320	4,0	98	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,29	07.18.10	6,88%	104,13	0,00%	3,67%	6,60%	275	0,0	266	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,87	03.20.10	6,13%	104,06	0,02%	4,00%	5,89%	308	-0,3	299	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,74	09.13.10	7,50%	108,13	-0,02%	4,56%	6,94%	309	1,9	355	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,26	08.02.10	6,25%	103,94	0,01%	5,32%	6,01%	295	n/a	55	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,15	07.18.10	7,50%	107,43	0,09%	6,07%	6,98%	370	0,9	130	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,57	03.20.10	6,63%	103,70	1,87%	5,97%	6,39%	287	-29,2	120	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,16	09.13.10	7,88%	108,04	0,09%	6,57%	7,29%	347	2,6	180	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,20	08.02.10	7,25%	102,61	0,22%	6,88%	7,07%	378	n/a	211	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,13	06.27.10	5,38%	104,10	0,07%	3,47%	5,17%	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,14	06.27.10	6,10%	105,46	-0,00%	3,58%	5,79%	265	0,7	257	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,61	09.05.10	5,67%	104,27	0,00%	4,48%	5,44%	254	2,4	-29	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,70	04.24.10	8,88%	105,91	0,15%	6,73%	8,38%	526	-4,1	572	1 156	USD	B / B2 / B+ / -
Евраз-15	11.10.15	4,52	05.10.10	8,25%	103,50	0,00%	7,48%	7,97%	511	2,7	270	577	USD	B / B2 / B+ / -
Евраз-18	04.24.18	5,72	04.24.10	9,50%	107,13	0,12%	8,27%	8,87%	518	2,0	350	511	USD	B / B2 / B+ / -
Распадская-12	05.22.12	2,01	05.22.10	7,50%	102,73	0,08%	6,14%	7,30%	521	-3,6	512	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,94	07.29.10	9,75%	111,00	0,23%	6,08%	8,78%	461	-6,5	507	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / -
Северсталь-14	04.19.14	3,41	04.19.10	9,25%	109,61	0,14%	6,53%	8,44%	459	-1,7	176	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,30	07.29.10	10,00%	105,10	-0,06%	6,04%	9,51%	512	4,4	503	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

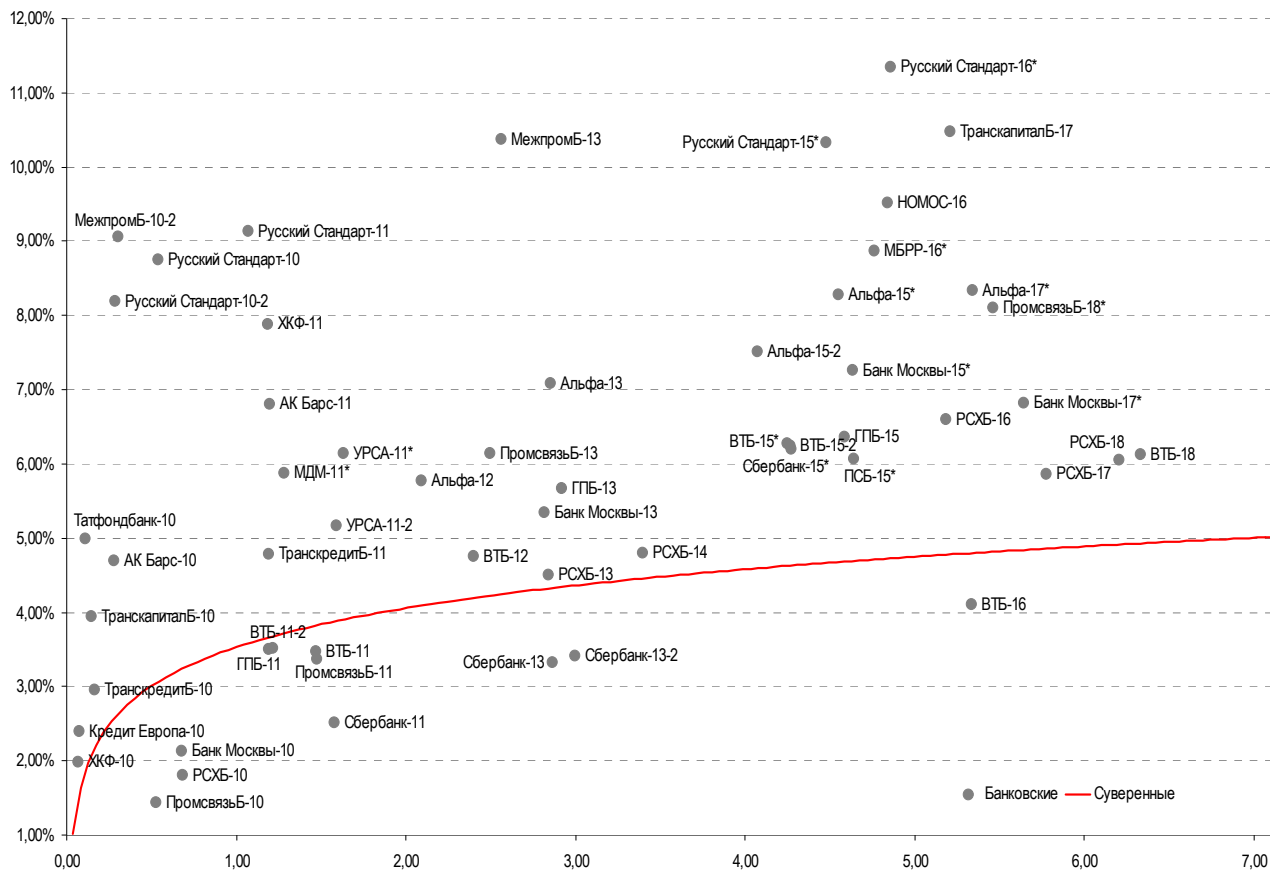
МТС-10	10.14.10	0,56	04.14.10	8,38%	103,15	-0,07%	2,81%	8,12%	188	10,3	179	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,76	07.28.10	8,00%	106,82	0,15%	4,16%	7,49%	323	-8,4	314	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,49	04.22.10	8,38%	107,45	0,03%	3,54%	7,79%	261	-2,0	252	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,74	04.30.10	8,38%	108,52	-0,01%	5,37%	7,72%	389	1,8	436	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,90	05.23.10	8,25%	107,47	-0,06%	6,75%	7,68%	438	3,9	198	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,87	04.30.10	9,13%	112,18	0,01%	7,12%	8,13%	402	3,8	235	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,84	07.28.10	8,88%	105,13	0,01%	2,82%	8,44%	189	-2,3	181	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,86	05.17.10	8,88%	108,90	0,02%	6,62%	8,15%	468	2,0	185	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,83	03.21.10	7,88%	102,55	-0,01%	6,50%	7,68%	558	1,4	549	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,31	07.09.10	10,00%	99,55	-0,01%	11,27%	10,04%	1034	5,7	1026	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,48	04.30.10	9,25%	89,78	0,08%	16,69%	10,30%	1576	-3,7	1568	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,49	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,39%	9,66%	902	2,8	662	31	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05.17.12	2,01	05.17.10	7,00%	102,25	0,17%	5,87%	6,85%	494	-7,8	486	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,28	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	123,6%	10,93%	12270	107,9	12262	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,47	08.03.10	7,70%	100,69	0,07%	7,54%	7,65%	517	1,0	277	250	USD	/ Ba1 / BBB-

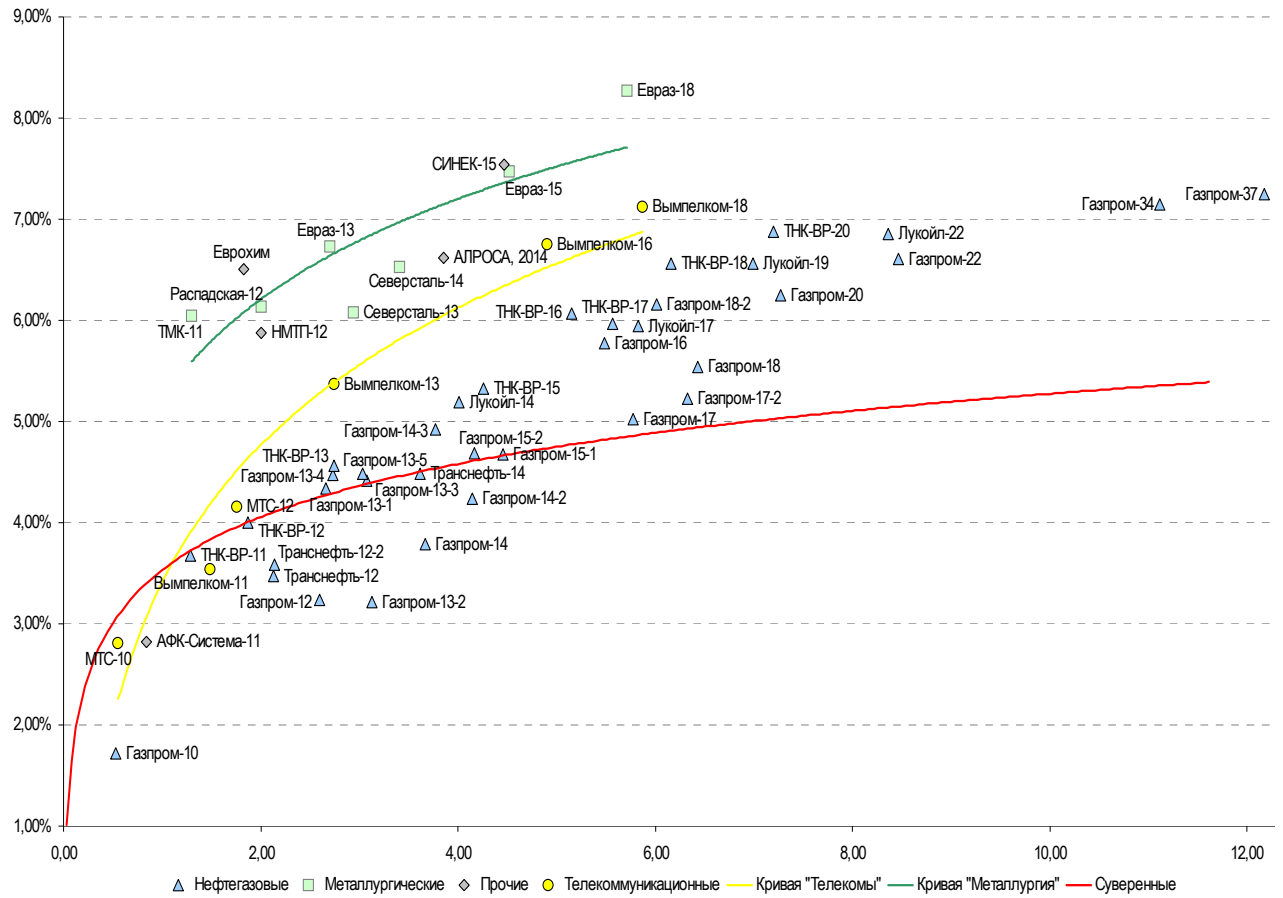
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.