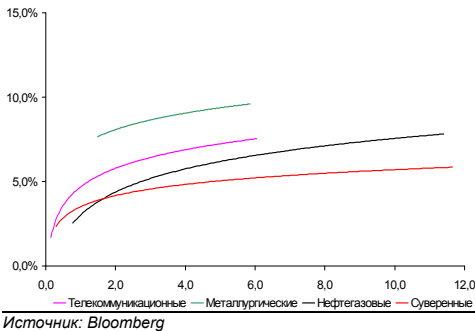
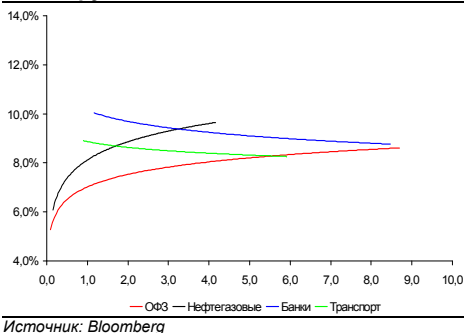


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,60	1,146 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,52	0,296 п. ↑	
Russia-30	113,26	0,21% ↑	5,33
Rus-30 spread	173	-4б. п. ↓	
Bra-40	134,94	-0,77% ↓	7,97
Tur-30	161,77	0,20% ↑	6,37
Mex-34	107,91	-1,52% ↓	6,10
CDS 5 Russia	188	-5б. п. ↓	
CDS 5 Gazprom	257	-8б. п. ↓	
CDS 5 Brazil	122	2б. п. ↑	
CDS 5 Turkey	189	-5б. п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 318	-42б. п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	22	1б. п. ↑	
iTraxx Crossover	538	-40б. п. ↓	
VIX Index, \$	21	-0,95% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1978	0,43% ↑	2,7 ↑
\$/Руб.	30,2685	0,64% ↑	3,2 ↑
EUR/\$	1,4397	-0,85% ↓	3,2 ↑
\$/BRL	1,76	0,06% ↑	-31,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,6475	0,54% ↑	6,53
NDF Rub 6m	31,1275	0,57% ↑	6,61
NDF Rub 12m	32,0850	0,53% ↑	6,89
3M Libor	0,2538	0,03б. п. ↑	
Libor overnight	0,1781	0,18б. п. ↑	
MIACR, 1d	6,13	-100б. п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	146 272	16 949 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 449	3,77% ↑	129,3 ↑
DOW	10 441	-0,10% ↓	19,0 ↑
S&P500	1 109	0,11% ↑	22,8 ↑
Bovespa	68 622	-0,99% ↓	82,7 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	73,62	1,47% ↑	74,7 ↑
Gold	1134,20	0,78% ↑	29,2 ↑
Nickel	17 434	2,61% ↑	50,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Активность рынка продолжает снижаться в преддверии Нового года. ФРС сохранила базовые ставки на прежнем уровне.

Рублевые облигации

Активность рынка резко возросла, однако цены остаются почти без изменений, что может говорить о «техническом» характере сделок в преддверии Нового года.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство повысило прогноз экономического роста на 2010-2012 гг.; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что новый прогноз отражает улучшение глобальной конъюнктуры, но не указывает внутренние источники роста.

Корпоративные новости, стр. 3

**Газпром и КЗОС заключили контракт на поставку этана
ВТБ 24 оценивает половину своего портфеля реструктурированных кредитов как дефолтные**

Текст

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

Росстат: Инфляция в РФ за две недели декабря составила 0,2%, достигнув 8,6% с начала года

Ставка 1-го купона по биржевым облигациям "ММК" серии БО-02 - 9,7% годовых

ФБ ММВБ зарегистрировала 3 выпуска биржевых облигаций Трансмашхолдинга объемом 9 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке российских евробондов в среду преобладали умеренно позитивные настроения на относительно небольших объемах. Традиционно наиболее ликвидный суверенный выпуск по итогам дня прибавил порядка 20 б.п., закрываясь на уровне 113.25% от номинала (YTM 5.33%). На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился еще на 4 б.п. до 173 б.п. при сохранении доходностей КО США на прежнем уровне. Суверенный риск на Россию CDS-5 опустился сразу на 5 б.п. до 188 б.п., в результате чего CDS-5 на Россию вновь стали торговаться ниже аналогичного инструмента Турции. В корпоративном сегменте рынок был слабоактивным, спрэды несколько расширились, чувствуется приближение Нового Года.

Тем временем, на американских фондовых площадках торговая сессия открывалась ростом в пределах 0.5% на сильных данных с рынков жилья и данных о росте потребительских цен. Однако после заседания ФРС весь дневной рост был отыгран, поскольку регулятор в своем заявлении, отметил, что считает текущие экономические условия основанием для исключительно низких уровней базовой процентной ставки на длительное время. По-прежнему одним из негативных моментов для восстановления экономики остается слабый рынок труда и жесткие условия привлечения кредитов.

Рублевые облигации

Активность торгов на рублевом долговом рынке вчера резко возросла. Объем биржевых торгов превысил 9 млрд руб, из которых почти 5 млрд руб пришлось на корпоративный сектор. При этом на рынке преобладало незначительное снижение котировок – в пределах 0,25%. Сделки были сосредоточены в облигациях РЖД и ВТБ, из облигаций 2-го эшелона активно торговались бумаги металлургического сектора – Меверсталь-БО1 (-0,12%, YTP 11,22%), Мечел-5 (+0,4%, YTP 13,62%), ММК-БО1 (YTP 9,5%), - что было обусловлено проходившим вчера размещением нового выпуска ММК на 10 млрд руб.

В субфедеральном секторе основная активность была сосредоточена в облигациях Москвы. Объем торгов в этом секторе превысил 3,6 млрд руб. Наиболее активно торговались Москва-61 (1,4 млрд руб, YTM 9,24%), Москва-56 (0,82 млрд руб, YTM 9,2%), Москва-62 (0,78 млрд руб, YTM 9,4%).

Сегодня на первичном рынке пройдут расчеты по сделке размещения двух биржевых выпусков Лукойла на 10 млрд руб (ставка купона – 9,2% на 3 года), а также размещение 5-го выпуска облигаций банка Петрокоммерц – на 5 млрд руб.

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

Макроэкономика**Правительство повысило прогноз экономического роста на 2010-2012 гг.; НЕЙТРАЛЬНО**

Правительство представило вчера новую версию прогноза роста экономики на 2010-2012 гг. В частности, в 2010 г рост ВВП ожидается на уровне 3.1% за счет увеличения цен на нефть и укрепления рубля.

Основные изменения в прогнозе, безусловно, вызваны более оптимистичным взглядом на внешнюю ситуацию. Новый прогноз сформирован исходя из средней цены на нефть на уровне \$65/барр по сравнению с \$58/барр ранее. Кроме того, отток капитала пересмотрен в пользу неизменного счета движения капитала, что вызвало повышение прогноза курса рубля в 2010 г до 28.3 руб/\$ с 33.9 руб/\$ ранее. Мы полагаем, что стабильность обменного курса является основной причиной понижения прогноза инфляции: ее уровень должен упасть в 2010 году до 6.5-7.5%.

Илл. 1: Основные макроэкономические параметры на 2010-2012 гг.

	2010	2011	2012
ВВП, %	3.1	3.4	4.2
Инфляция, %	6.5-7.5	6-7	5.-6.5
Urals, \$/баррель	65	70	71
руб/\$, средний за год	28.3	27.8	27.5
Инвестиции в основной капитал, %	2.9	7.9	10.3
Оборот розничной торговли, %	3.3	4.1	4.1
Промышленное производство, %	2.8	2.9	4.3
Реальный располагаемый доход, %	3	3.3	3.7
Экспорт, \$ млрд	350	380	401
Импорт, \$ млрд	226	253	283

Источник: Министерство экономического развития

Тем не менее, эта ожидаемая финансовая стабилизация не обеспечит достаточно быстрого роста. Инвестиции достигнут уровня 2008 г только к 2012 г. Рост ВВП, как ожидается, в ближайшие два года будет чуть-чуть превышать 3%, что говорит об отсутствии внутренних источников роста. Таким образом, даже если восстановление мировой экономики и окажет какую-то поддержку российской экономике, тенденции роста останутся очень неустойчивыми.

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

Корпоративные новости**Газпром и КЗОС заключили контракт на поставку этана**

Газпром и Казаньоргсинтез заключили 6-ти летний контракт на поставку этана. КЗОС будет покупать 290 000 т этана в год с возможностью увеличения объемов. Газпром также подтверждает заключение контракта, который вступит в силу 1 января.

Для КЗОСа заключение прямого контракта с Газпромом- условие получения кредита на рефинансирование части долга. Завод планирует привлечь 20 млрд. руб. на пять лет под 14-16,3% годовых.

Ранее агентом по договорам на поставку сырья КЗОСу выступал Сибур Холдинг. После отказа от процессинга эти услуги КЗОСу не понадобятся

ВТБ 24 оценивает половину своего портфеля реструктурированных кредитов как дефолтные

Председатель правления банка ВТБ 24 Михаил Задорнов заявил, что ВТБ 24 оценивает 50% своего портфеля реструктурированных кредитов как дефолтные. При этом он отметил, что это означает, что выданные кредиты являются потерянными. По его словам, в настоящее время уровень резервов по кредитам составляет 8% и в 2010 г банк планирует наращивать объем кредитования.

Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: 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	0,29	03.31.10	8,25%	102,12	-0,01%	2,29%	8,08%	149	4,0	0,28	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,06	01.24.10	11,00%	140,10	0,18%	5,17%	7,85%	211	-2,6	5,91	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,46	12.24.09	12,75%	170,73	0,12%	6,25%	7,47%	265	-2,4	9,17	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,65	03.31.10	7,50%	113,26	0,21%	5,33%	6,62%	173	-4,7	11,35	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,38	05.14.10	3,00%	99,95	0,01%	3,03%	3,00%	223	3,3	1,34	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,76	10.12.10	6,45%	105,71	0,04%	3,16%	6,10%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,90	10.20.10	5,06%	97,88	0,04%	5,44%	5,17%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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
Абсолют-10	03.30.10	0,29	03.30.10	9,13%	101,73	0,51%	2,96%	8,97%	215	-177,8	66	175	USD	/ Ba3 / BB+/*
АК Барс-10	06.28.10	0,51	12.28.09	8,25%	100,68	0,11%	6,91%	8,19%	611	-18,0	462	250	USD	BB-e / Ba3/*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,38	12.20.09	9,25%	100,50	0,37%	8,89%	9,20%	808	-23,0	659	300	USD	/ Ba3/*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,24	12.25.09	8,20%	100,67	-0,18%	7,90%	8,15%	710	12,1	561	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,96	12.24.09	9,25%	101,46	0,09%	8,76%	9,12%	742	-0,5	647	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	06.09.10	8,63%	96,02	-0,06%	9,51%	8,98%	721	3,1	435	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,28	02.22.10	8,64%	93,77	0,58%	9,86%	9,21%	756	-9,4	470	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,92	05.26.10	7,38%	104,28	-0,05%	2,74%	7,07%	194	7,9	45	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,06	05.13.10	7,34%	104,29	0,20%	5,92%	7,03%	459	-4,3	363	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,86	05.25.10	7,50%	97,71	0,10%	7,99%	0,00%	569	-0,4	282	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,83	05.10.10	6,81%	93,01	0,09%	8,08%	7,32%	503	-1,0	291	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,16	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	12,10%	9,42%	1130	8,7	981	24	USD	B-/* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,72	04.12.10	7,50%	104,97	0,08%	4,62%	7,15%	381	-1,2	232	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,46	06.30.10	8,25%	104,98	0,06%	4,77%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,64	04.30.10	6,61%	102,12	0,01%	5,79%	6,47%	446	2,3	350	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,36	02.04.10	6,32%	98,99	-0,17%	6,55%	6,38%	425	5,5	138	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,36	02.15.10	4,25%	99,94	0,06%	4,26%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,53	05.29.10	6,88%	99,96	0,05%	6,88%	6,88%	383	-0,4	171	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,31	12.31.09	6,25%	93,90	-0,30%	6,75%	6,66%	316	1,3	143	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,44	06.15.10	7,97%	103,88	0,00%	5,24%	7,67%	444	3,5	295	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,05	12.28.09	7,93%	103,41	0,05%	6,83%	7,67%	549	0,9	454	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,81	03.23.10	6,50%	96,21	0,10%	7,31%	6,76%	501	-0,5	215	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,32	04.13.10	7,50%	100,97	0,48%	4,40%	7,43%	360	-145,3	211	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,21	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	7,32%	9,95%	651	0,7	502	98	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,74	03.10.10	8,88%	92,56	0,00%	10,53%	9,59%	823	1,7	536	60	USD	/ B3/*- /
МДМ-10	01.25.10	0,11	01.25.10	7,77%	100,23	-0,17%	5,36%	7,75%	456	150,7	307	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,46	01.21.10	9,75%	102,06	0,04%	8,34%	9,55%	753	1,3	604	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,15	02.12.10	9,50%	99,38	0,00%	13,24%	9,56%	1243	10,8	1094	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,55	07.06.10	9,00%	97,94	-0,00%	12,49%	9,19%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,13	02.02.10	8,19%	100,25	0,02%	5,97%	8,17%	517	-17,5	367	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,05	04.20.10	9,75%	97,78	0,48%	10,20%	9,97%	790	-8,1	504	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,78	04.04.10	8,75%	101,42	-0,07%	6,87%	8,63%	607	12,6	458	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,72	04.20.10	8,75%	101,32	0,02%	7,95%	8,64%	715	2,6	566	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,60	01.15.10	10,75%	103,84	0,11%	9,28%	10,35%	795	-1,8	699	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,08	01.31.10	12,50%	99,33	1,52%	12,63%	12,58%	1033	-28,5	746	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,88	03.29.10	6,20%	98,39	0,12%	6,54%	6,30%	424	-0,8	137	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,50	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	25,55%	10,27%	2474	12,8	2325	185	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,93	05.29.10	6,88%	104,09	-0,06%	2,49%	6,61%	169	9,2	20	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,08	05.16.10	7,18%	105,80	0,26%	5,29%	6,78%	396	-6,2	300	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,52	01.14.10	7,13%	105,68	0,23%	5,55%	6,74%	374	-5,4	38	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,41	03.21.10	6,97%	98,84	0,25%	7,19%	7,05%	489	-3,0	202	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,01	05.15.10	6,30%	101,09	0,38%	6,11%	6,23%	306	-6,0	95	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,44	05.29.10	7,75%	109,66	0,37%	6,26%	7,07%	321	-5,4	109	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,79	04.07.10	7,50%	94,95	-0,74%	14,31%	7,90%	1351	106,0	1202	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,51	12.29.09	8,49%	98,45	0,50%	11,55%	8,62%	1075	-92,4	926	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,32	05.05.10	8,63%	93,92	-0,07%	13,57%	9,18%	1277	10,2	1128	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,70	06.16.10	8,88%	90,08	-0,16%	11,19%	9,85%	889	5,4	602	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,05	06.01.10	9,75%	87,35	0,13%	12,52%	11,16%	1022	-0,9	736	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,83	05.14.10	5,93%	104,37	0,04%	3,54%	5,68%	274	1,6	125	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,11	05.15.10	6,48%	105,62	0,08%	4,68%	6,14%	334	-0,2	238	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,14	01.02.10	6,47%	105,66	0,10%	4,71%	6,12%	338	-0,7	242	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,39	02.11.10	6,23%	100,43	0,02%	6,13%	6,20%	383	1,2	96	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,78	12.30.09	12,00%	104,11	0,23%	9,72%	11,53%	892	-9,1	743	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,84	11.16.10	8,30%	101,92	0,04%	7,18%	8,14%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,36	04.26.10	9,75%	99,56	-0,01%	10,87%	9,79%	1007	6,9	858	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,40	05.10.10	9,13%	100,50	0,02%	7,75%	9,08%	695	-3,1	546	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,02	01.18.10	10,51%	88,74	0,02%	12,88%	11,85%	1058	1,4	771	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,41	05.16.10	7,00%	101,21	0,06%	4,00%	6,92%	319	-13,5	170	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,44	06.17.10	9,00%	104,51	0,08%	5,82%	8,61%	502	-2,4	353	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,45	05.29.10	9,38%	95,50	0,00%	20,19%	9,82%	1939	9,9	1790	200	USD	/ Caa1 / B- /*
УРСА-10	05.21.10	0,43	05.21.10	7,00%	93,51	0,04%	22,74%	7,49%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,32	04.11.10	9,50%	100,48	0,00%	7,82%	9,45%	702	2,4	553	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,36	12.20.09	11,00%	101,02	-0,03%	10,25%	10,89%	945	6,3	796	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4: 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 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	0,78	09.27.10	7,80%	103,91	0,00%	2,62%	7,51%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,85	12.09.10	4,56%	101,72	0,10%	3,94%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,79	03.01.10	9,63%	111,04	0,10%	5,80%	8,67%	446	-1,0	350	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,31	01.22.10	4,51%	103,41	-0,02%	3,49%	4,36%	215	3,2	-168	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,24	01.22.10	5,63%	102,13	-0,06%	4,97%	5,51%	363	4,5	-20	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,98	04.11.10	7,34%	104,77	0,08%	5,74%	7,01%	440	-0,2	345	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,16	01.31.10	7,51%	104,78	-0,05%	6,02%	7,17%	468	4,1	372	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,73	02.25.10	5,03%	100,76	0,16%	4,82%	4,99%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,39	10.31.10	5,36%	100,74	0,18%	5,19%	5,32%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,86	01.31.10	8,13%	106,60	0,17%	6,45%	7,62%	464	-3,4	128	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,69	06.01.10	5,88%	101,64	-0,06%	5,51%	5,78%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,40	04.02.10	8,13%	112,29	0,38%	5,42%	7,24%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,68	05.22.10	6,21%	95,86	0,00%	6,97%	6,48%	392	0,5	181	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,00	03.22.10	5,14%	97,23	-0,06%	5,61%	5,28%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,55	11.02.10	5,44%	97,47	0,04%	5,85%	5,58%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,25	02.13.10	6,61%	102,34	0,00%	6,23%	6,45%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,18	04.11.10	8,15%	105,20	-0,18%	7,30%	7,74%	425	3,5	213	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,20	02.01.10	7,20%	101,90	-0,14%	6,93%	7,07%	388	2,4	177	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,28	03.07.10	6,51%	92,08	0,30%	7,51%	7,07%	391	-4,7	126	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,98	04.28.10	8,63%	109,55	0,00%	7,75%	7,87%	415	-1,1	242	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,41	02.16.10	7,29%	92,28	0,11%	7,98%	7,90%	439	-2,2	266	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,25	05.05.10	6,38%	102,29	0,04%	5,83%	6,23%	402	0,2	66	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.10	6,36%	98,28	0,05%	6,65%	6,47%	360	-0,3	149	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,17	05.05.10	7,25%	100,48	-0,09%	7,18%	7,22%	413	1,8	201	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,54	06.07.10	6,66%	94,98	-0,14%	7,27%	7,01%	368	0,5	102	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,49	01.18.10	6,88%	103,49	0,15%	4,56%	6,64%	376	-6,5	227	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,12	03.20.10	6,13%	102,47	0,11%	4,95%	5,98%	415	-1,6	266	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,89	03.13.10	7,50%	104,66	0,08%	5,89%	7,17%	456	-0,3	360	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,18	01.18.10	7,50%	102,50	0,34%	7,02%	7,32%	472	-4,8	185	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,77	03.20.10	6,63%	97,77	0,51%	7,02%	6,78%	397	-8,4	185	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,13	03.13.10	7,88%	102,75	0,32%	7,42%	7,66%	437	-4,8	225	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,38	06.27.10	5,38%	103,44	0,15%	3,91%	5,20%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,32	12.27.09	6,10%	103,86	0,45%	4,47%	5,88%	367	-15,2	218	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,75	03.05.10	5,67%	100,25	0,00%	5,60%	5,66%	379	1,2	43	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,94	04.24.10	8,88%	100,00	0,10%	8,87%	8,88%	753	-0,7	658	1 156	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,73	05.10.10	8,25%	96,75	0,00%	8,97%	8,53%	667	1,7	380	577	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,86	04.24.10	9,50%	99,00	0,00%	9,67%	9,60%	662	0,5	451	511	USD	B+ /*- / B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	2,26	05.22.10	7,50%	101,11	0,06%	6,99%	7,42%	619	1,2	470	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,03	01.29.10	9,75%	101,16	-0,06%	9,36%	9,64%	802	4,6	707	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,62	04.19.10	9,25%	100,71	0,43%	9,04%	9,18%	723	-11,1	388	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
ТМК-11	07.29.11	1,48	01.29.10	10,00%	102,86	0,07%	8,06%	9,72%	726	-0,7	577	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

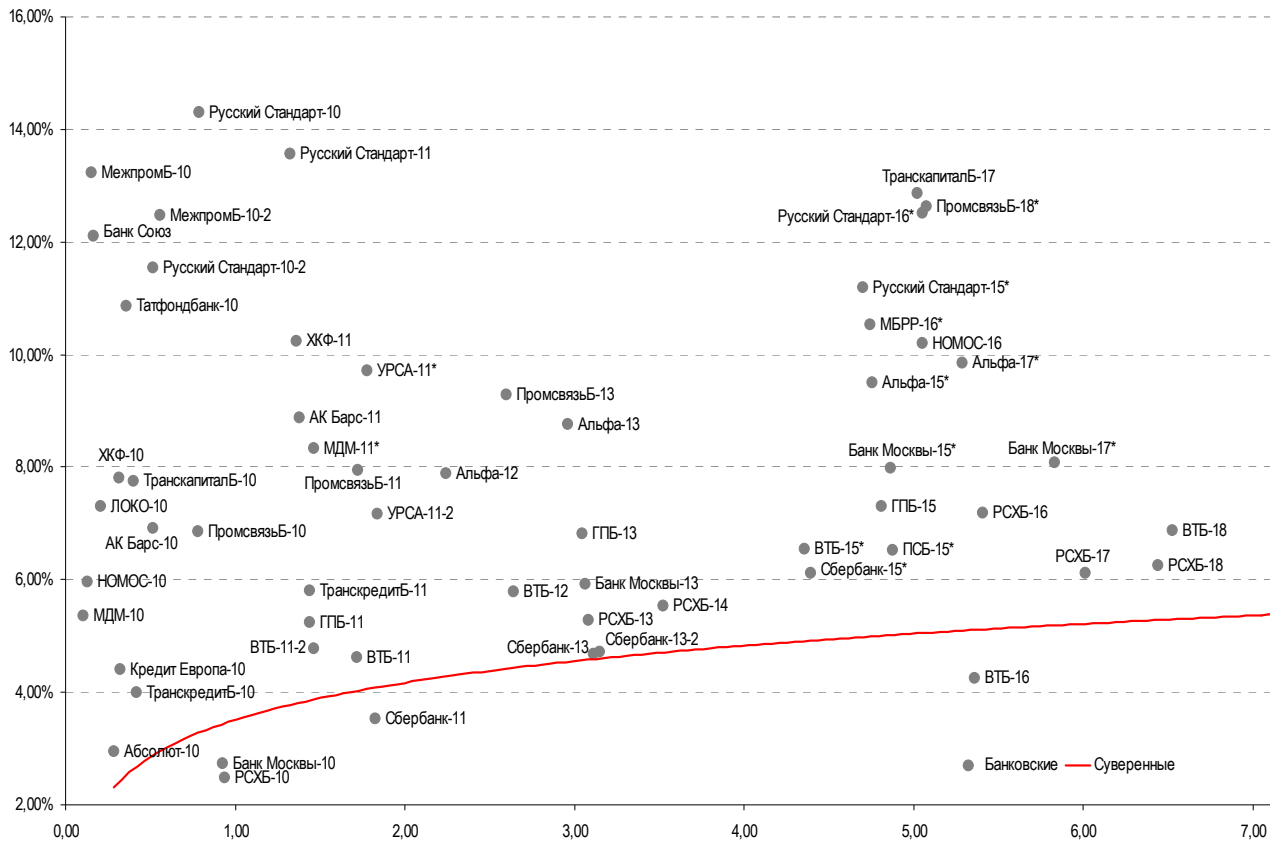
МТС-10	10.14.10	0,81	04.14.10	8,38%	103,55	0,09%	3,94%	8,09%	314	-8,5	165	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,93	01.28.10	8,00%	104,67	0,39%	5,62%	7,64%	482	-16,1	333	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,15	02.11.10	8,00%	100,86	0,12%	2,19%	7,93%	138	-84,8	-11	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,73	04.22.10	8,38%	106,29	0,44%	4,77%	7,88%	397	-22,2	248	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,99	04.30.10	8,38%	105,83	0,76%	6,42%	7,91%	508	-23,2	413	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,12	05.23.10	8,25%	103,35	0,55%	7,58%	7,98%	528	-9,5	242	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,05	04.30.10	9,13%	106,64	0,41%	8,02%	8,56%	496	-6,5	285	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,05	01.28.10	8,88%	105,07	0,04%	4,16%	8,45%	336	-0,7	187	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,08	05.17.10	8,88%	102,89	0,56%	8,15%	8,63%	634	-12,9	298	500	USD	NR/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,08	03.21.10	7,88%	100,12	0,40%	7,81%	7,87%	701	-15,5	552	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,72	04.30.10	9,25%	80,11	0,05%	22,88%	11,55%	2208	2,9	2059	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,52	12.22.09	8,50%	87,51	0,00%	11,43%	9,71%	913	1,8	626	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,25	05.17.10	7,00%	100,38	0,01%	6,82%	6,97%	602	3,7	453	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,51	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	71,36%	10,93%	7056	41,6	6907	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,51	02.03.10	7,70%	95,02	0,01%	8,84%	8,10%	654	1,4	367	250	USD	/ Ba1 / BBB-

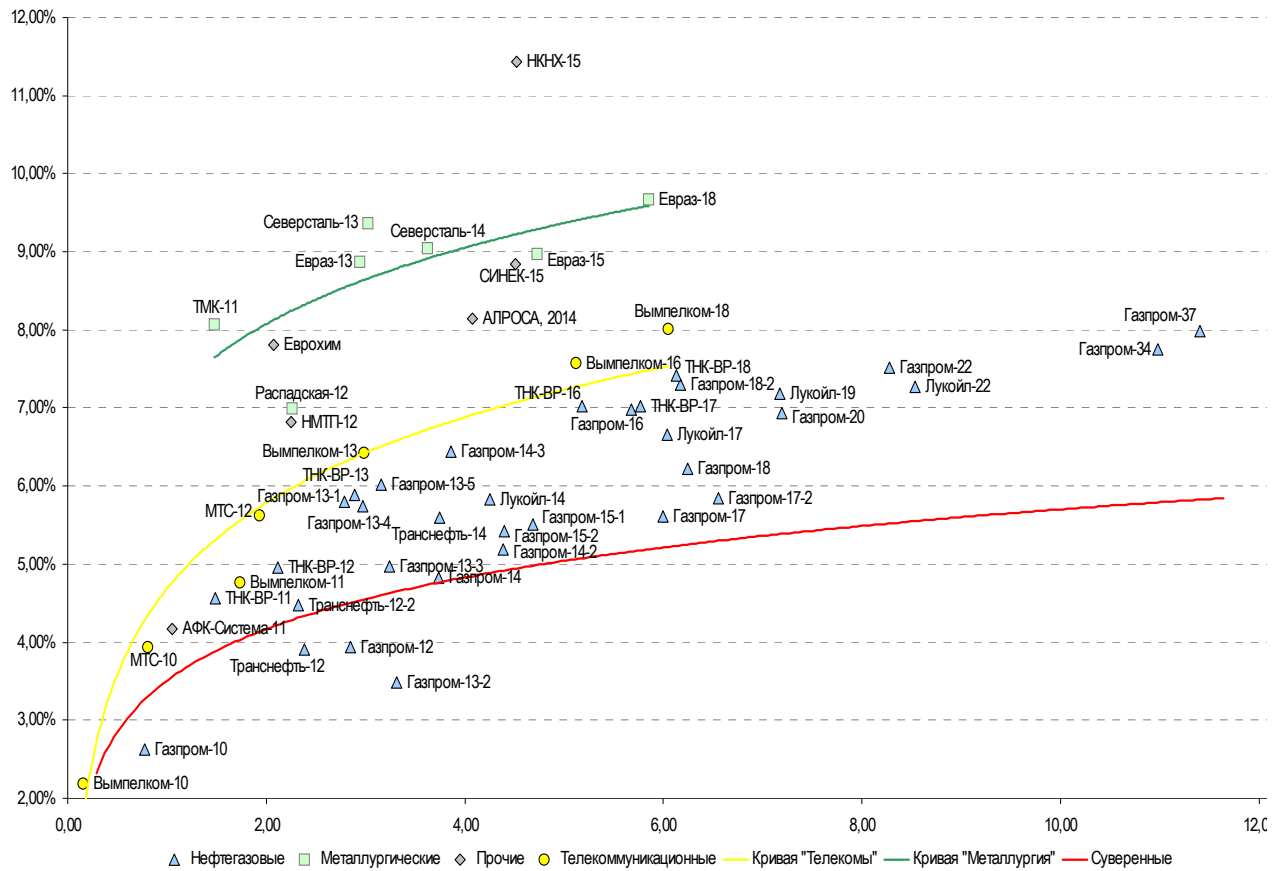
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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, 2009 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.