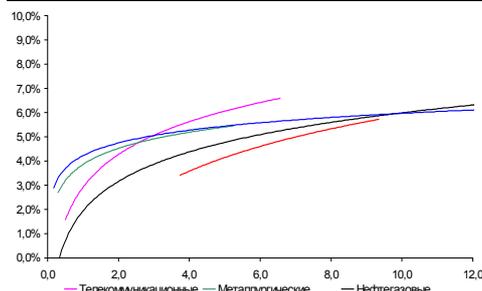
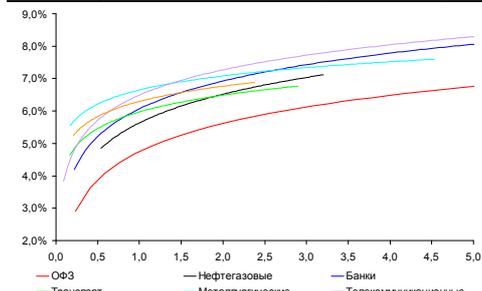


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,49	-9,436.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,58	-7,926.п. ↓	
Russia-30	116,20	-0,26% ↓	4,72
Rus-30 spread	123	14б.п. ↑	
Bra-40	134,20	0,45% ↑	7,93
Tur-30	166,89	-0,23% ↓	5,92
Mex-34	112,15	0,22% ↑	5,78
CDS 5 Russia	127	4б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	174	7б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	107	2б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	149	4б.п. ↑	
CDS 5 Greece	1 062	11б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	561	13б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,1456	0,61% ↑	-6,8 ↓
\$/Руб.	28,0751	0,23% ↑	-8,7 ↓
EUR/\$	1,4480	0,28% ↑	8,3 ↑
Ruble Basket	33,8075	0,37% ↑	4,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	3,61%	0,18 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,09%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,13%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,9038	0,53% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,1438	0,57% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,7013	-0,52% ↓	
3M Libor	0,2808	-0,206.п. ↓	
Libor overnight	0,1440	0,15б.п. ↑	
MosPrime	3,15	1б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	2 062	-2,45% ↓	15,9 ↑
DOW	12 264	-0,95% ↓	5,9 ↑
S&P500	1 314	-0,78% ↓	4,5 ↑
Bovespa	66 896	-1,86% ↓	-3,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	121,44	-1,29% ↓	28,8 ↑
Gold	1457,65	-0,60% ↓	2,7 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Возобновившиеся попытки оценить последствия японской катастрофы поддержали интерес к КО США. Сегодня в преддверии аукциона Казначейства США по 10-летним бумагам цены начали снижаться. Тем временем, инфляционные показатели в Европе продолжают нарастать, провоцируя ожидания, что ЕЦБ будет предпринимать дальнейшие шаги для сдерживания роста цена.

**Рублевые облигации**

Активность на внутреннем рынке остается пониженной. Инвесторы находятся в ожидании нового предложения длинных бумаг Минфина, которое станет знаковым и будет определять дальнейшую динамику рынка.

**Корпоративные новости, стр. 2**

**"Ренессанс Капитал" может разместить 5-летние LPN с 3-летним пут-опционом и доходностью около 11%**

**ХКФ банк открыл книгу заявок на 3-летние выпуски облигаций БО-01 и БО-03 общим объемом 7 млрд руб**

**Группа "РАЗГУЛЯЙ" открыла книгу заявок на покупку биржевых облигаций серии БО-16 на 3 млрд рублей**

**«РУСАЛ Братск» 18 апреля начнет размещение облигаций серии 08**

**ООО "Кузбассэнерго-Финанс" открыло книгу заявок на размещение облигаций серии 02**

**"Магнит" открыл книгу заявок на размещение выпуска облигаций БО-06 объемом 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Ориентир доходности ОФЗ -26205 на сумму 20 млрд - 7,9-8,0% годовых
- ФБ ММВБ зарегистрировала выпуски облигаций ЗАО "КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК" серий БО-01-БО-06на 30 млрд рублей
- Ставка 1-го купона облигаций БО-02 Первобанка на 1,5 млрд руб. установлена на уровне 8,5% годовых
- Ставка 1-го купона облигаций Куйбышевазота 4-й серии на 2 млрд руб установлена на уровне 8,6% годовых
- Ставка 1-го купона облигаций БО-05 СКБ-банка на 2 млрд руб. установлена на уровне 8,25% годовых
- Ставка 5-18 купонов бондов "Газпром нефти" 4-й серии - 8,2% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Возобновившиеся дискуссии и обеспокоенность последствиями катастрофы, произошедшей 11 марта в Японии, возобновили спрос на КО США. Так, по итогам дня доходность американского бенчмарка UST-10 снизилась на 9 б.п. до 3,49% годовых. Сегодня же в преддверии аукциона Казначейства США по 10-летним бумагам цены снижаются.

Российские еврооблигации, ощущая давление со стороны котировок сырьевого рынка, по итогам дня оказались в небольшом минусе (0,1-0,3%). Суверенный бенчмарк Rus-30 также потерял в цене порядка 0,3% (до 116,2% номинала). В результате разнонаправленного движения UST-10 и Rus-30 спред доходности расширился сразу на 14 б.п. до 123 б.п.

Вчерашняя макроэкономическая статистика подтвердила существующую тенденцию: (1) финальное значение индекса потребительских цен за март Германии, являющейся локомотивом ЕС, было пересмотрено в сторону повышения (с 2,2% до 2,3%), (2) цены производителей в Германии выросли на рекордные с 1981 года 10,9%/г, что косвенно подтвердило обоснованность шагов ЕЦБ; (3) импортные цены в США в марте выросли более существенно, чем ожидали рынки - на 9,7%/г с 6,9% ранее (против прогноза в 8,6%/г). Суммарно же вышедшие показатели в лишний раз подтвердили необходимость более пристального мониторинга инфляционного давления.

Сегодня в США будут опубликованы данные по розничным продажам за март, ожидается снижение показателя до 0,5% с 1% месяцем ранее

#### **Рублевые облигации**

Торговая активность игроков на рублевом рынке облигаций во вторник мало отличалась от понедельника. Инвесторы по-прежнему занимают выжидательную позицию в преддверии знакового размещения длинного выпуска ОФЗ сегодня, результаты которого должны будут определить дальнейшую динамику.

В целом, по итогам вчерашнего дня рынок продолжил консолидироваться на достигнутых уровнях. Открытие носило скорее негативный характер, однако к концу дня снижение в основном было выкуплено, и облигации закрылись в среднем чуть ниже закрытия понедельника. Наибольший спрос был сосредоточен в первом эшелоне, и в частности, в таких секторах, как электроэнергетика (выпуски ФСК), металлургия (Норникель, Евраз, Мечел) и телекомы (Вымпелком, МТС).

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

---

### **Корпоративные новости**

#### **"Ренессанс Капитал" может разместить 5-летние LPN с 3-летним пут-опционом и доходностью около 11%**

Неофициальный ориентир доходности составляет около 10,875-11% годовых. Организаторами выступают Royal Bank of Scotland, UBS и инвестбанк "Ренессанс Капитал", входящий в группу.

**ХКФ банк открыл книгу заявок на 3-летние выпуски облигаций БО-01 и БО-03 общим объемом 7 млрд руб**

Заявки принимаются до 22 апреля. Размещение 3-летних облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 26 апреля.

Ставка 1-4 квартальных купонов облигаций БО-01 на 3 млн руб определяется как трехмесячная ставка Mosprime плюс премия, определяемая по итогам бук-билдинга. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 6,58-7,08% годовых. По выпуску объявлена годовая оферта на досрочный выкуп бумаг.

Срок обращения облигаций серии БО-03 – 3 года, по выпуску предусмотрена 2,5-летняя оферта. Ориентир ставки 1-го купона выпуска БО-03 на 4 млн руб находится в диапазоне 8-8,3% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,25-8,56% годовых. Ставки 1-10 купонов равны и определяются в ходе процедуры бук-билдинга. Ставки 11-12 купонов определяются эмитентом. Организаторы выпусков - Сбербанк России, Райффайзенбанк и ХКФ Банк, соорганизаторы - Банк Петрокоммерц, Промсвязьбанк.

**Группа "РАЗГУЛЯЙ" открыла книгу заявок на покупку биржевых облигаций серии БО-16 на 3 млрд рублей**

Сбор заявок продлится до 21 апреля 2011 года. Объем выпуска составит 3 млрд рублей. Срок обращения – 3 года, по выпуска предусмотрена 1,5-годовая оферта. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 11,5 – 12,25%, что соответствует доходности 11,83 – 12,63 % годовых. Организаторами займа выступают Коммерческий банк «Петрокоммерц» и Банк ЗЕНИТ.

**«РУСАЛ Братск» 18 апреля начнет размещение облигаций серии 08**

Сбор заявок продлится до 14 апреля 2011 года. Объем выпуска составляет 15 млрд рублей. Срок обращения – 10 лет. Предусмотрена оферта через 4 года, а также оферта United Company RUSAL Plc. на выкуп облигаций в случае неисполнения обязательств эмитентом и поручителями ОАО «РУСАЛ Красноярск», ОАО «РУСАЛ Ачинск».

Ставка купона на срок до оферты будет установлена в формате бук-билдинга. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,7-9% годовых, что соответствует доходности к оферте - 8,9-9,2% годовых. Организаторы: Газпромбанк, «Ренессанс Брокер», «ВТБ Капитал» и Сбербанк.

**ООО "Кузбассэнерго-Финанс" открыло книгу заявок на размещение облигаций серии 02**

Сбор заявок продлится до 26 апреля 2011 года. Размещение займа на ФБ ММВБ состоится 28 апреля 2011 года. Объем выпуска составляет 5 млрд рублей. Срок обращения - 10 лет, предусмотрена 5-летняя оферта. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,85-9,1% годовых, что соответствует доходности к 5-летней оферте на уровне 9,05-9,31% годовых. Организаторы: "Сбербанк России", "ВТБ Капитал" и Газпромбанк.

**"Магнит" открыл книгу заявок на размещение выпуска облигаций БО-06 объемом 5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 22 апреля. Размещение бумаг на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 26 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года. Ориентир ставки купона на срок до погашения облигаций находится в диапазоне 7,75-8% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,9-8,16% годовых.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>													
Россия-15	29.04.2015	3,74	04.29.11	3,63%	100,92	-0,04%	3,38%	3,59%	163	6,8	3,68	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,46	07.24.11	11,00%	141,01	-0,44%	4,36%	7,80%	213	12,6	5,35	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,23	04.29.11	5,00%	100,91	-0,11%	4,87%	4,95%	196	6,3	7,06	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,35	06.24.11	12,75%	175,32	-0,18%	5,78%	7,27%	229	11,3	9,09	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,89	09.30.11	7,50%	116,20	-0,26%	4,72%	6,45%	123	13,9	11,32	1 835 USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>													
Минфин-11	14.05.2011	0,09	05.14.11	3,00%	100,12	-0,02%	1,52%	3,00%	75	20,7	0,08	1 750 USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>													
Москва-11	12.10.2011	0,50	10.12.11	6,45%	102,13	-0,02%	2,06%	6,32%	--	--	--	374 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,85	10.20.11	5,06%	101,25	-0,04%	4,80%	5,00%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,59	08.03.11	8,75%	92,52	-0,57%	10,97%	9,46%	--	--	--	1 000 USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,19	06.20.11	9,25%	101,00	-0,12%	3,73%	9,16%	297	62,0	-63	300 USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,14	06.25.11	8,20%	105,64	0,05%	3,36%	7,76%	259	0,2	-101	500 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,00	06.24.11	9,25%	109,90	0,12%	4,46%	8,42%	370	-0,7	10	400 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,45	09.18.11	8,00%	107,91	0,02%	5,72%	7,41%	397	4,9	136	600 USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,84	08.22.11	8,64%	103,12	-0,07%	7,95%	8,37%	719	7,1	359	300 USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,20	09.25.11	7,88%	105,80	-0,10%	6,75%	7,44%	451	6,6	239	1 000 USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,92	05.13.11	7,34%	108,40	0,05%	3,14%	6,77%	237	2,5	-123	500 USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,02	05.25.11	5,97%	101,58	0,10%	5,57%	5,87%	382	3,1	121	300 USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,03	05.10.11	6,81%	102,86	-0,04%	6,23%	6,62%	547	6,4	187	400 USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,50	10.12.11	7,50%	102,80	-0,01%	1,82%	7,30%	105	4,1	-255	450 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,21	06.30.11	8,25%	101,12	-0,06%	2,81%	8,16%	--	--	--	900 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,46	04.30.11	6,61%	106,06	-0,06%	2,59%	6,23%	182	9,2	-178	1 054 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,50	09.04.11	6,47%	107,18	-0,04%	4,43%	6,03%	268	6,7	7	1 250 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,45	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193 EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,97	05.29.11	6,88%	108,04	-0,08%	5,50%	6,36%	473	7,0	113	1 706 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,98	08.22.11	6,32%	102,43	-0,03%	5,88%	6,16%	511	6,2	151	750 USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,90	06.30.11	6,25%	106,15	0,06%	5,77%	5,89%	120	7,4	0	693 USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,53	05.22.11	5,45%	101,73	-0,06%	5,14%	5,36%	290	5,7	78	600 USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,96	07.09.11	6,90%	107,43	-0,21%	5,85%	6,42%	294	7,8	97	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,29	05.22.11	6,80%	101,65	-0,11%	6,62%	6,69%	313	10,6	84	1 000 USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,17	06.15.11	7,97%	100,90	-0,07%	2,66%	7,90%	189	38,4	-171	300 USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,04	06.28.11	7,93%	109,69	-0,04%	3,34%	7,23%	258	7,3	-102	443 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,29	06.15.11	6,25%	105,71	-0,01%	4,54%	5,91%	325	1,0	18	1 000 USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,94	09.23.11	6,50%	106,67	-0,06%	4,81%	6,09%	306	7,1	45	948 USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,12	09.10.11	7,93%	97,74	-0,62%	8,50%	8,11%	675	21,4	414	60 USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,27	07.21.11	9,75%	101,73	-0,04%	3,28%	9,58%	251	13,8	-109	200 USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,30	04.21.11	6,50%	101,88	-0,02%	5,69%	6,38%	493	6,6	133	400 USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,49	04.20.11	9,75%	103,00	0,03%	9,05%	9,47%	828	5,0	468	125 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,50	04.20.11	8,75%	102,71	-0,05%	3,44%	8,52%	268	12,8	-92	225 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,03	07.15.11	10,75%	111,19	0,16%	5,40%	9,67%	464	-3,1	104	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,63	07.31.11	12,50%	111,12	-0,07%	10,18%	11,25%	942	7,1	582	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,08	07.08.11	11,25%	114,37	0,02%	7,85%	9,84%	609	5,1	348	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,04	09.29.11	5,01%	98,96	0,03%	5,27%	5,06%	352	5,0	91	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,78	05.10.11	11,75%	100,00	0,00%	11,74%	11,75%	999	5,7	738	50 USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,93	05.16.11	7,18%	108,61	-0,06%	2,90%	6,61%	214	8,2	-146	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,52	07.14.11	7,13%	108,57	-0,11%	3,81%	6,56%	252	5,1	-55	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,61	09.21.11	6,97%	101,00	-0,01%	6,75%	6,90%	451	4,8	238	500 USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,05	05.15.11	6,30%	104,95	0,02%	5,34%	6,00%	310	4,3	97	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,56	05.29.11	7,75%	112,12	0,00%	5,66%	6,91%	275	4,6	130	980 USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,06	05.05.11	8,63%	100,17	0,07%	5,62%	8,61%	486	-116,3	126	350 USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,92	06.16.11	7,73%	101,03	0,39%	7,46%	7,65%	571	-4,4	310	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,61	06.01.11	9,75%	102,00	0,01%	9,28%	9,56%	852	5,4	492	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,57	05.14.11	5,93%	102,82	-0,02%	1,09%	5,77%	33	6,5	-327	750 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,94	05.15.11	6,48%	108,28	-0,06%	2,39%	5,98%	163	8,4	-197	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,08	07.02.11	6,47%	108,37	-0,09%	2,56%	5,97%	180	9,5	-180	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,79	07.07.11	5,50%	104,92	-0,19%	4,22%	5,24%	246	10,7	-15	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,16	09.24.11	5,40%	102,08	-0,13%	4,99%	5,29%	276	7,3	63	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,69	06.30.11	12,00%	106,20	-0,02%	3,14%	11,30%	238	5,3	-122	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,59	11.16.11	8,30%	100,76	-0,02%	6,73%	8,24%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,67	07.18.11	10,51%	104,00	-0,01%	9,64%	10,11%	741	4,9	528	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,20	06.25.11	9,00%	101,16	0,02%	3,10%	8,90%	233	-10,6	-127	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,19	06.20.11	11,00%	100,74	-0,37%	6,76%	10,92%	600	189,2	240	144	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

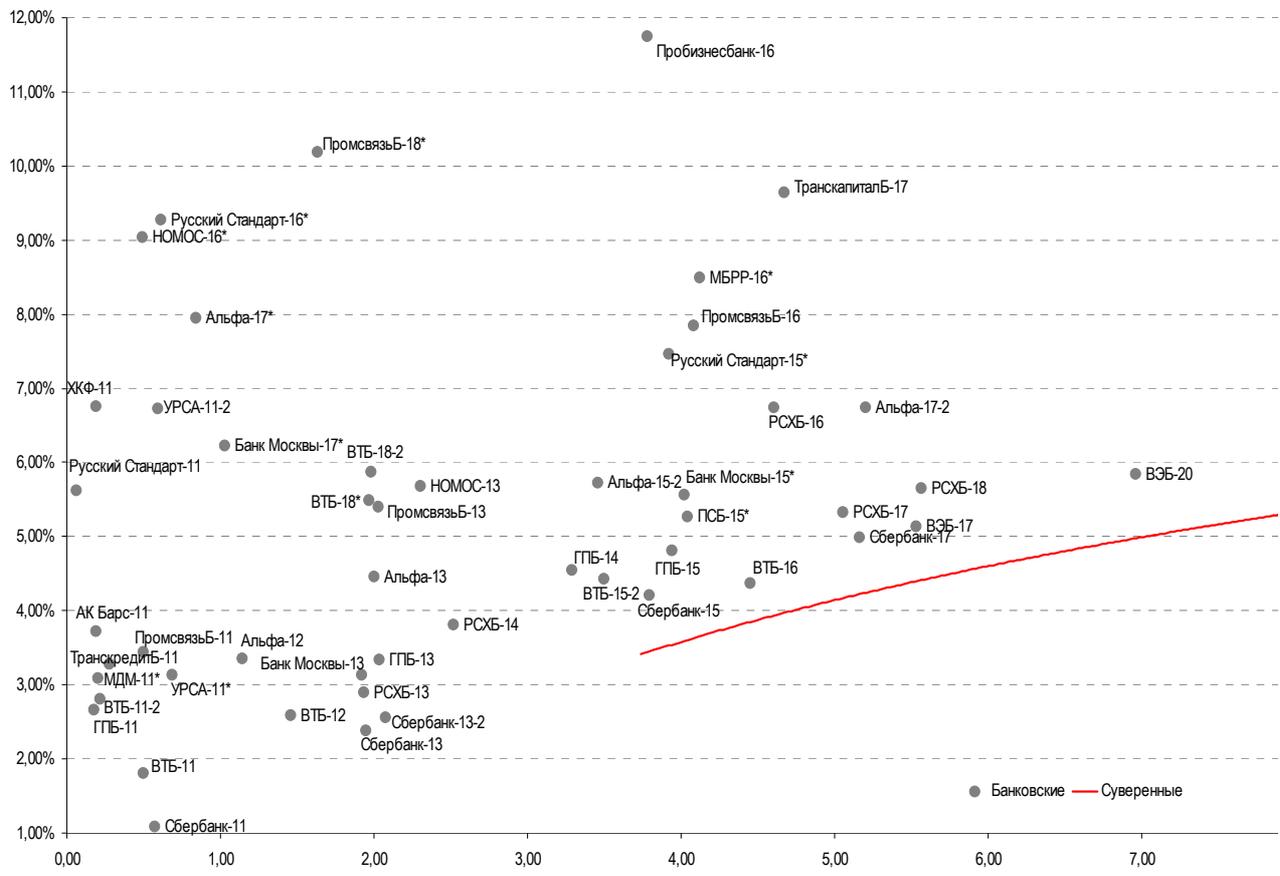
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### 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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,61	12.09.11	4,56%	103,10	0,01%	2,61%	4,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,76	09.01.11	9,63%	113,48	-0,04%	2,27%	8,48%	151	6,7	-209	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,95	07.22.11	4,51%	103,06	0,03%	1,24%	4,37%	47	1,2	-313	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,09	07.22.11	5,63%	103,67	-0,06%	2,19%	5,43%	143	10,5	-217	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,90	10.11.11	7,34%	110,02	0,06%	2,18%	6,67%	142	1,9	-218	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,13	07.31.11	7,51%	111,02	-0,03%	2,54%	6,76%	178	6,4	-182	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,73	02.25.12	5,03%	104,04	0,09%	3,52%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,26	10.31.11	5,36%	104,93	-0,14%	3,84%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,94	07.31.11	8,13%	114,58	-0,06%	3,41%	7,09%	212	2,7	-95	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,63	06.01.11	5,88%	106,21	-0,40%	4,20%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,41	02.04.12	8,13%	114,00	-0,27%	4,08%	7,13%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,12	05.29.11	5,09%	104,44	-0,15%	4,03%	4,88%	228	9,2	-33	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,75	05.22.11	6,21%	108,92	-0,20%	4,40%	5,70%	216	8,8	4	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,26	03.22.12	5,14%	102,14	0,04%	4,71%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,58	11.02.11	5,44%	103,54	0,05%	4,79%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,71	02.13.12	6,61%	107,85	0,05%	5,21%	6,12%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,60	10.11.11	8,15%	117,80	-0,13%	5,09%	6,92%	218	7,0	73	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,81	08.01.11	7,20%	108,31	-0,17%	4,32%	6,65%	140	10,3	-56	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	8,02	09.07.11	6,51%	106,29	-0,14%	5,73%	6,12%	223	11,2	85	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,17	04.28.11	8,63%	123,52	-0,28%	6,62%	6,98%	313	11,9	84	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,41	08.16.11	7,29%	107,74	-0,27%	6,66%	6,76%	209	10,1	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,18	05.05.11	6,38%	109,30	0,01%	3,57%	5,83%	228	0,5	-79	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,12	06.07.11	6,36%	107,37	-0,13%	4,95%	5,92%	272	7,2	59	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,45	05.05.11	7,25%	110,17	-0,21%	5,73%	6,58%	282	7,9	101	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,22	05.09.11	6,13%	102,15	-0,27%	5,83%	6,00%	292	8,5	95	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,96	06.07.11	6,66%	105,24	-0,11%	6,00%	6,32%	251	10,8	113	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,27	08.03.11	5,33%	103,04	-0,21%	4,61%	5,17%	238	9,6	25	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,35	08.03.11	6,60%	104,95	-0,21%	5,93%	6,29%	244	12,3	106	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,26	07.18.11	6,88%	101,42	-0,02%	1,44%	6,78%	68	7,5	-292	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,92	09.20.11	6,13%	104,13	0,02%	1,66%	5,88%	89	1,8	-271	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,82	09.13.11	7,50%	109,25	-0,04%	2,52%	6,86%	176	7,1	-184	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,42	08.02.11	6,25%	107,50	-0,06%	4,10%	5,81%	235	7,3	-27	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,43	07.18.11	7,50%	112,08	0,03%	4,87%	6,69%	263	3,9	51	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,02	09.20.11	6,63%	107,18	-0,01%	5,20%	6,18%	297	4,9	84	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,54	09.13.11	7,88%	114,12	-0,05%	5,40%	6,90%	249	5,5	104	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,69	08.02.11	7,25%	110,02	-0,09%	5,78%	6,59%	287	6,0	91	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,16	06.27.11	5,38%	102,82	-0,12%	2,96%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,16	06.27.11	6,10%	104,99	-0,01%	1,89%	5,81%	113	5,7	-247	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,70	09.05.11	5,67%	106,96	-0,13%	3,13%	5,30%	184	5,5	-123	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,84	04.24.11	8,88%	110,39	-0,04%	3,53%	8,04%	277	7,1	-84	1 156	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,83	05.10.11	8,25%	112,52	-0,06%	5,14%	7,33%	339	7,2	78	577	USD	B+/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,24	04.24.11	9,50%	117,67	-0,13%	6,34%	8,07%	411	7,1	198	511	USD	B+/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,06	05.22.11	7,50%	104,12	-0,01%	3,67%	7,20%	291	5,7	-70	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,09	07.29.11	9,75%	113,07	-0,11%	3,75%	8,62%	299	10,3	-61	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,62	04.19.11	9,25%	114,06	-0,15%	4,24%	8,11%	294	6,0	-13	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,25	04.25.11	6,70%	102,61	-0,25%	6,21%	6,53%	397	9,5	185	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,29	07.29.11	10,00%	101,86	-0,07%	3,54%	9,82%	278	24,4	-82	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,35	07.27.11	7,75%	103,56	-0,43%	7,08%	7,48%	484	12,9	271	500	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	28.01.2012	0,77	07.28.11	8,00%	104,55	-0,03%	2,17%	7,65%	141	7,7	-219	400	USD	BB/ Baa2 / B+
МТС-20	22.06.2020	6,56	06.22.11	8,63%	113,57	-0,42%	6,63%	7,59%	372	11,2	175	750	USD	BB/ Baa2 / B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,51	04.22.11	8,38%	103,30	-0,02%	2,02%	8,11%	125	6,0	-235	185	USD	BB+ / B3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,87	04.30.11	8,38%	109,26	-0,10%	3,64%	7,67%	288	10,2	-72	801	USD	BB+ / B3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,20	05.23.11	8,25%	111,00	-0,34%	5,74%	7,43%	398	13,8	137	600	USD	BB+ / B3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,17	08.02.11	6,49%	103,97	-0,35%	5,54%	6,25%	379	14,1	118	500	USD	BB+ / B3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,28	04.30.11	9,13%	114,21	-0,27%	6,57%	7,99%	434	9,7	221	1 000	USD	BB+ / B3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,02	08.02.11	7,75%	104,92	-0,51%	7,04%	7,38%	413	12,2	217	1 000	USD	BB+ / B3 /

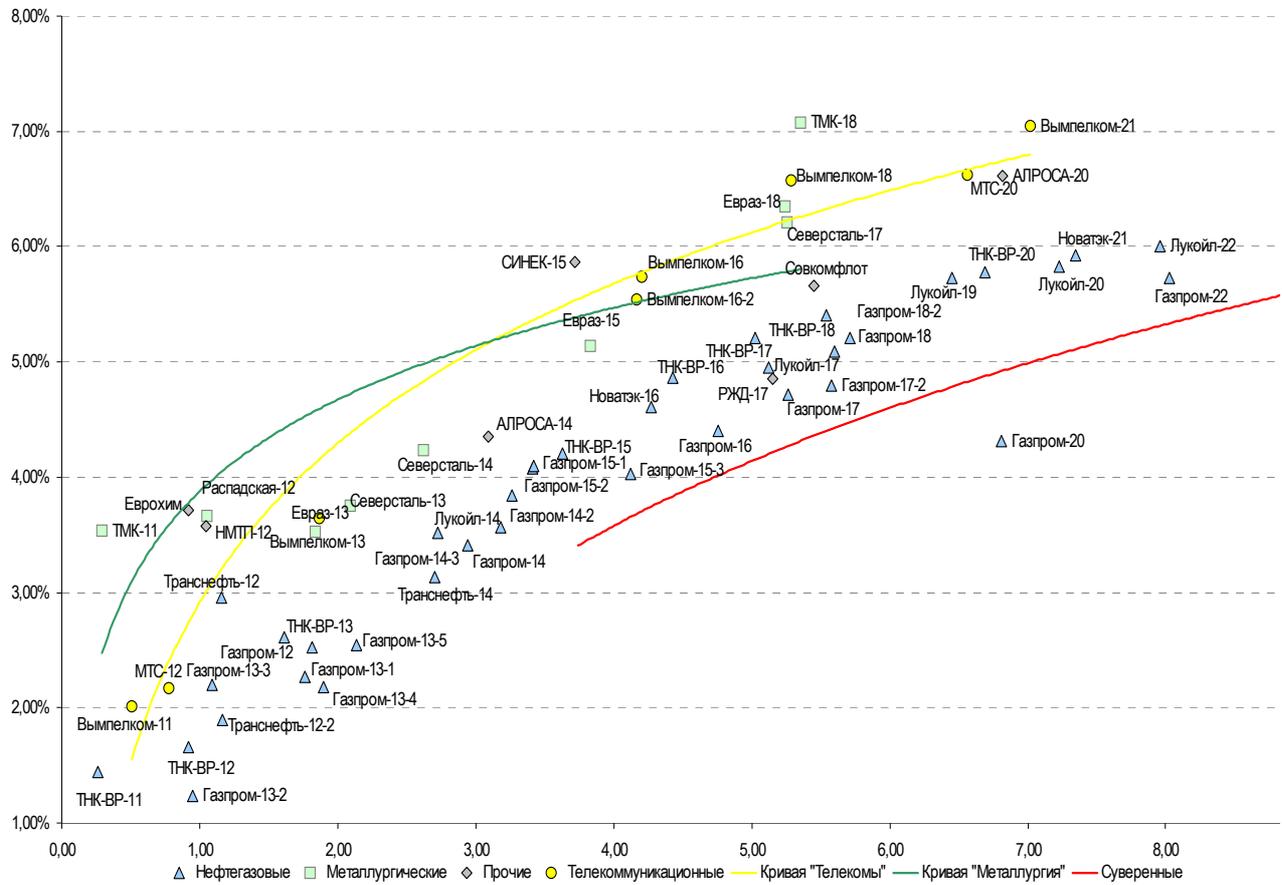
<b>Прочие</b>													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,82	05.03.11	7,75%	107,93	-0,24%	6,62%	7,18%	371	8,2	174	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,09	05.17.11	8,88%	114,91	0,01%	4,35%	7,72%	306	0,3	-1	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,92	09.21.11	7,88%	103,81	-0,11%	3,71%	7,59%	295	16,2	-65	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,33	09.19.11	10,00%	101,17	0,00%	9,63%	9,88%	834	0,9	527	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,71	05.09.11	9,75%	105,40	0,00%	8,32%	9,25%	656	5,6	395	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,84	06.22.11	8,50%	95,01	-0,84%	9,85%	8,95%	810	28,2	548	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,05	05.17.11	7,00%	103,64	-0,14%	3,58%	6,75%	282	17,6	-78	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-/
РЖД-17	03.04.2017	5,15	10.03.11	5,74%	104,52	-0,06%	4,86%	5,49%	262	5,8	50	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,72	08.03.11	7,70%	106,89	-0,22%	5,86%	7,20%	411	11,5	150	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,45	04.27.11	5,38%	98,44	-0,06%	5,66%	5,46%	343	5,8	130	800 USD	/ (P)Baa3 / 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, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор 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) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta 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 Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.