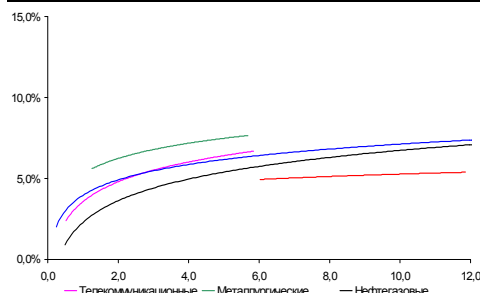
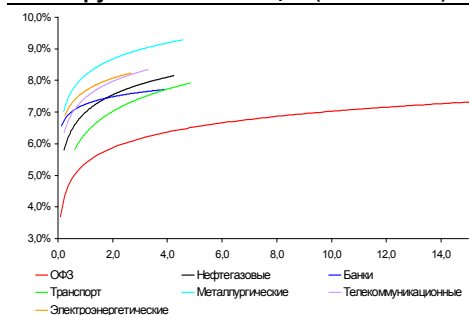


**Рынок валютных облигаций**



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	3,83	-3,09б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,71	-3,28б.п. ↓	
Russia-30	115,33	0,06% ↑	5,00
Rus-30 spread	117	2б.п. ↑	
Bra-40	133,77	-0,04% ↓	8,01
Tur-30	160,00	0,09% ↑	6,46
Mex-34	110,25	-0,11% ↓	5,93
CDS 5 Russia	144	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	207	3б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	131	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	174	3б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	641	9б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	14	0б.п.	
iTraxx Crossover	407	2б.п. ↑	
VIX Index, \$	18	0,46% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,4956	0,45% ↑	-2,3 ↓
\$/Руб.	29,4175	-0,11% ↓	-1,9 ↓
EUR/\$	1,3504	0,61% ↑	-5,8 ↓
\$/BRL	1,78	-0,75% ↓	2,1 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,7000	-0,27% ↓	3,87
NDF Rub 6m	29,9900	-0,33% ↓	4,15
NDF Rub 12m	30,5800	-0,42% ↓	4,44
3M Libor	0,2915	0,06б.п. ↑	
Libor overnight	0,2251	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,72	-30б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	6 912	-8 108 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 572	0,65% ↑	8,9 ↑
DOW	10 857	-0,47% ↓	4,1 ↑
S&P500	1 169	-0,33% ↓	4,9 ↑
Bovespa	70 372	0,59% ↑	2,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	81,30	1,74% ↑	6,1 ↑
Gold	1114,50	0,70% ↑	1,3 ↑
Nickel	24 960	3,17% ↑	35,3 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Активность низкая – инвесторы ждут окончательных данных по рынку труда в США в пятницу, предварительные цифры от агентства ADP оказались разочаровывающими

**Рублевые облигации**

Основной объем сосредоточен в Евразе и Ютейр, вышедших на вторичку. Открытие бумаг по номиналу говорит о неуверенности в продолжении ценового роста. Однако Москва планирует разместить 48-й выпуск ниже текущей доходности, надеясь на ценовой рост.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Инфляция в марте замедлилась до 0.7% (6.6% год-к-году)**

Существенное замедление инфляции в марте не удивительно; оно подчеркивает наше беспокойство по поводу потребительских и кредитных трендов в этом году.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Москва проведет 7 апреля аукцион по размещению облигаций 48-го выпуска на 10 млрд руб**

**ММК 8 апреля начнет размещение биржевых облигаций на 8 млрд руб**

**БИНБАНК 27 апреля начнет размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Генерирующие компании «КЭС-Холдинга» (ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-9» и ОАО «ВоТГК») разместят облигации на 27 млрд руб
- МОЭСК рассматривает возможность размещения облигационного займа. МОЭСК в 2010 г предстоит реструктуризация задолженности в объеме 23,5 млрд руб.
- Волгоградская область планирует разместить облигации на 2 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

На американских фондовых площадках индексы завершили I квартал снижением (S&P потерял чуть более 0.3%). Инвесторов разочаровали данные с рынка труда, где согласно данным ADP, компании сократили число рабочих мест на 23 тыс, в то время как в среднем по рынку ожидался прирост этого показателя на 40 тыс. Также не порадовал участников рынка и индекс производственной активности Чикаго, который оказался хуже прогнозных уровней (58.8 против 61 пункта).

Тем не менее, на рынке российских евробондов продаж замечено не было, инвесторы пока верят в силу рынка и сохранение той ликвидности, которая его поддерживает. В очередной раз снижение индекса S&P привело лишь к сокращению торговой активности, что говорит об отсутствии продавцов. Относительно активно торговался лишь суверенный выпуск Rus-30, который по итогам дня подрос на 10 б.п. до 115.35% от номинала (YTM 5%). Суверенный риск на Россию продолжил плавно расти в цене, прибавив еще 2 б.п., достигнув уровня в 145 б.п. Тем не менее, спред с Турцией в 30 б.п. в пользу России сохраняется. Поддержку российскому рынку оказывают также стабильные цены на нефть, которые вчера закрепились в районе \$83.5/баррель (WTI).

Этим утром фьючерс на S&P уже фактически нивелировал вчерашнее снижение(+0.3%), Nikkei прибавляет более 1.3%. Рынок позитивно отреагировал на рост активности в производственном секторе Китая. Увеличился и индекс деловой активности в промышленном секторе.

#### **Рублевые облигации**

Активность торгов в корпоративном секторе вчера возросла за счет выхода на вторичные торги облигаций Евразхолдинга и двух биржевых выпусков ЮТейр. И те и другие облигации открылись без значимого ценового роста, несмотря на значительную переподписку при их размещении. Это свидетельствует о том, что инвесторы не уверены в дальнейшем ценовом росте рынка.

Москва вчера сообщила о планах по размещению еще 10 млрд руб 48-шго выпуска. Эмитент планирует привлечь средства под 7,5-7,55% годовых, что примерно на 10-20 б.п. ниже текущего уровня, на котором торгуются эти облигации на вторичном рынке.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Инфляция в марте замедлилась до 0.7% (6.6% год-к-году); НЕЙТРАЛЬНО**

По данным Росстата инфляция за 1–29 марта составила 0.7%, против 0.9% в феврале. Замедление темпа роста потребительских цен соответствует как рыночным, так и нашим ожиданиям.

Продолжающееся снижение инфляции представляет собой одно из главных экономических достижений России в прошлом году. Благодаря тому, что реальные процентные ставки удерживаются в позитивной зоне,

создается импульс для притока средств на депозиты физлиц и поддерживаются частные сбережения. К сожалению, банковский сектор не может выиграть от роста сбережений, так как спрос на кредиты по-прежнему слабый.

Таким образом, низкая инфляция в данном случае является показателем неспособности компаний транслировать повышение цен производителей в соответствующий рост потребительских цен. В годовом исчислении цены производителей с декабря прошлого года опережают потребительские цены (см. таблицу ниже), отражая давление на прибыльность компаний. Поэтому мы полагаем, что, пока инфляция продолжает снижаться, восстановление кредитования крайне маловероятно.

**Илл. 1: Инфляция цен производителей и потребительских цен, %  
месяц-к-месяцу и год-к-году**

	Авг-09	Сен-09	Окт-09	Ноя-09	Дек-09	Янв-10	Фев-10	Мар-10
ИПЦ, м/м	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	1.6%	0.9%	0.7%
ИЦП, м/м	1.4%	1.2%	-0.9%	-0.5%	0.5%	-1.1%	2.3%	п.а.
ИПЦ, г/г	11.6%	10.7%	9.7%	9.1%	8.8%	8.1%	7.2%	6.6%
ИЦП, г/г	-14.7%	-9.2%	-3.6%	4.7%	13.9%	16.6%	13.5%	п.а.

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

**Корпоративные новости****Москва проведет 7 апреля аукцион по размещению облигаций 48-го выпуска на 10 млрд руб**

Ориентир по доходности выпуска составляет 7.5-7.55% годовых. Первые 10 млрд руб из 30-миллиардного объема эмиссии были размещены 17 марта. Это самый длинный выпуск облигаций Москвы с погашением в 2022 г. В настоящее время 48-й выпуск Москвы торгуется на вторичном рынке с доходностью 7,67% годовых.

**ММК 8 апреля начнет размещение биржевых облигаций на 8 млрд руб**

Размещение намечено на первую декаду апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Индикативная ставка купона составляет 7,65-7,85% годовых. Размещение пройдет в форме конкурса на ставку купона в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ставка купона будет зафиксирована на весь срок обращения выпуска. Организаторы выпуска: ФК Уралсиб, ИК РФЦ.

**БИНБАНК 27 апреля начнет размещение 2-го выпуска облигаций на 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-18	07.24.18	6,04	07.24.10	11,00%	142,31	-0,11%	4,77%	7,73%	149	6,1	5,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,70	06.24.10	12,75%	177,71	0,17%	5,79%	7,17%	196	2,0	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,85	09.30.10	7,50%	115,33	0,06%	5,00%	6,50%	117	2,7	11,56	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,09	05.14.10	3,00%	100,67	0,07%	2,39%	2,98%	136	-5,2	1,07	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,47	10.12.10	6,45%	105,36	0,02%	2,81%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,63	10.20.10	5,06%	101,39	0,19%	4,81%	4,99%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	100,82	0,13%	4,73%	8,18%	371	-55,8	-4	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,16	06.20.10	9,25%	102,88	0,00%	6,74%	8,99%	571	1,0	197	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,05	06.25.10	8,20%	105,76	0,10%	5,42%	7,75%	439	-3,5	65	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,82	06.24.10	9,25%	107,86	-0,12%	6,51%	8,58%	493	8,3	173	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,51	06.09.10	8,63%	101,38	0,01%	8,31%	8,51%	575	3,8	354	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,19	09.18.10	8,00%	102,88	0,13%	7,30%	7,78%	516	0,0	252	600	USD	B+e / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,30	08.22.10	8,64%	101,44	-0,13%	8,35%	8,51%	579	6,5	358	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,64	05.26.10	7,38%	103,42	-0,12%	2,07%	7,13%	104	17,6	-271	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,78	05.13.10	7,34%	105,31	-0,08%	5,45%	6,96%	388	6,9	68	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,60	05.25.10	7,50%	101,10	-0,02%	7,26%	7,42%	470	4,4	248	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,60	05.10.10	6,81%	99,86	-0,02%	6,83%	6,82%	355	4,7	206	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,43	04.12.10	7,50%	106,18	-0,01%	3,32%	7,06%	230	1,5	-145	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,17	06.30.10	8,25%	105,70	-0,06%	3,48%	7,81%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,36	04.30.10	6,61%	105,05	0,12%	4,51%	6,29%	348	-3,6	-26	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,21	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	414	3,2	151	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,23	04.03.10	6,47%	101,98	-0,15%	6,00%	6,34%	386	6,8	123	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,30	02.15.11	4,25%	101,01	0,12%	4,05%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,29	05.29.10	6,88%	104,41	-0,28%	6,18%	6,58%	290	8,8	140	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,85	06.30.10	6,25%	100,67	-0,00%	6,20%	6,21%	148	5,3	120	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,15	06.15.10	7,97%	105,75	0,00%	3,07%	7,54%	204	0,5	-170	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,88	06.28.10	7,93%	107,11	-0,01%	5,50%	7,41%	393	4,5	73	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,69	09.23.10	6,50%	100,89	0,10%	6,30%	6,44%	375	1,8	153	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,72	09.10.10	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	631	4,0	410	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,24	07.21.10	9,75%	105,08	0,03%	5,65%	9,28%	462	-1,4	87	200	USD	B / Ba3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,26	07.06.10	9,00%	99,81	0,00%	9,12%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,52	08.19.10	11,00%	100,56	0,00%	10,76%	10,94%	918	4,2	598	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,80	04.20.10	9,75%	101,75	-0,22%	9,38%	9,58%	682	8,6	461	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,49	04.04.10	8,75%	102,96	0,00%	2,84%	8,50%	181	-1,7	-194	200	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,44	04.20.10	8,75%	108,09	0,23%	3,36%	8,10%	233	-14,8	-142	225	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,46	07.15.10	10,75%	112,24	0,18%	5,92%	9,58%	434	-3,5	114	150	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,36	07.31.10	12,50%	119,67	0,00%	8,95%	10,45%	639	3,9	417	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,74	09.29.10	6,20%	100,52	0,00%	6,09%	6,17%	353	4,0	131	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,24	06.27.10	9,50%	99,44	0,00%	11,63%	9,55%	1060	3,9	686	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,64	05.29.10	6,88%	103,41	-0,02%	1,66%	6,65%	63	2,8	-312	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,80	05.16.10	7,18%	108,27	-0,14%	4,31%	6,63%	273	9,0	-46	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,36	07.14.10	7,13%	108,48	-0,00%	4,65%	6,57%	307	4,1	-12	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,33	09.21.10	6,97%	103,02	-0,09%	6,39%	6,77%	383	5,7	162	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,74	05.15.10	6,30%	103,76	-0,07%	5,65%	6,07%	237	5,4	88	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,18	05.29.10	7,75%	112,29	-0,26%	5,83%	6,90%	255	8,4	106	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,50	04.07.10	7,50%	99,59	0,03%	8,31%	7,53%	729	-4,1	354	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,24	06.29.10	8,49%	100,07	-0,02%	8,00%	8,48%	698	9,3	323	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,03	05.05.10	8,63%	100,00	0,22%	8,61%	8,62%	758	-19,4	384	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,46	06.16.10	8,88%	96,15	0,83%	9,77%	9,23%	721	-14,9	499	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	96,60	0,53%	10,46%	10,09%	791	-7,0	569	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,54	05.14.10	5,93%	105,54	-0,01%	2,42%	5,62%	139	1,7	-235	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,83	05.15.10	6,48%	109,13	-0,03%	3,37%	5,94%	179	5,0	-140	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,96	07.02.10	6,47%	109,09	-0,00%	3,49%	5,93%	191	4,1	-129	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,23	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	407	3,2	143	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,59	06.30.10	12,00%	109,70	-0,09%	6,06%	10,94%	503	6,6	128	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,55	11.16.10	8,30%	104,97	0,06%	5,01%	7,91%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,07	04.26.10	9,75%	100,37	0,00%	4,22%	9,71%	319	-19,6	-55	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,11	05.10.10	9,13%	100,49	0,00%	4,40%	9,08%	337	-10,4	-37	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,18	07.18.10	10,51%	101,19	0,06%	10,27%	10,39%	771	2,8	550	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,13	05.16.10	7,00%	100,60	-0,01%	2,10%	6,96%	107	0,1	-268	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,15	06.17.10	9,00%	104,84	-0,07%	4,83%	8,58%	380	7,1	6	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,16	05.29.10	9,38%	99,25	0,00%	13,70%	9,45%	1267	8,9	892	200	USD	/	Caа1	/ B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,14	05.21.10	7,00%	98,01	0,09%	20,47%	7,14%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,03	04.11.10	9,50%	100,04	-0,21%	7,65%	9,50%	662	633,1	288	200	USD	B+ /	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,14	06.20.10	11,00%	104,10	0,01%	7,40%	10,57%	637	0,0	262	316	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

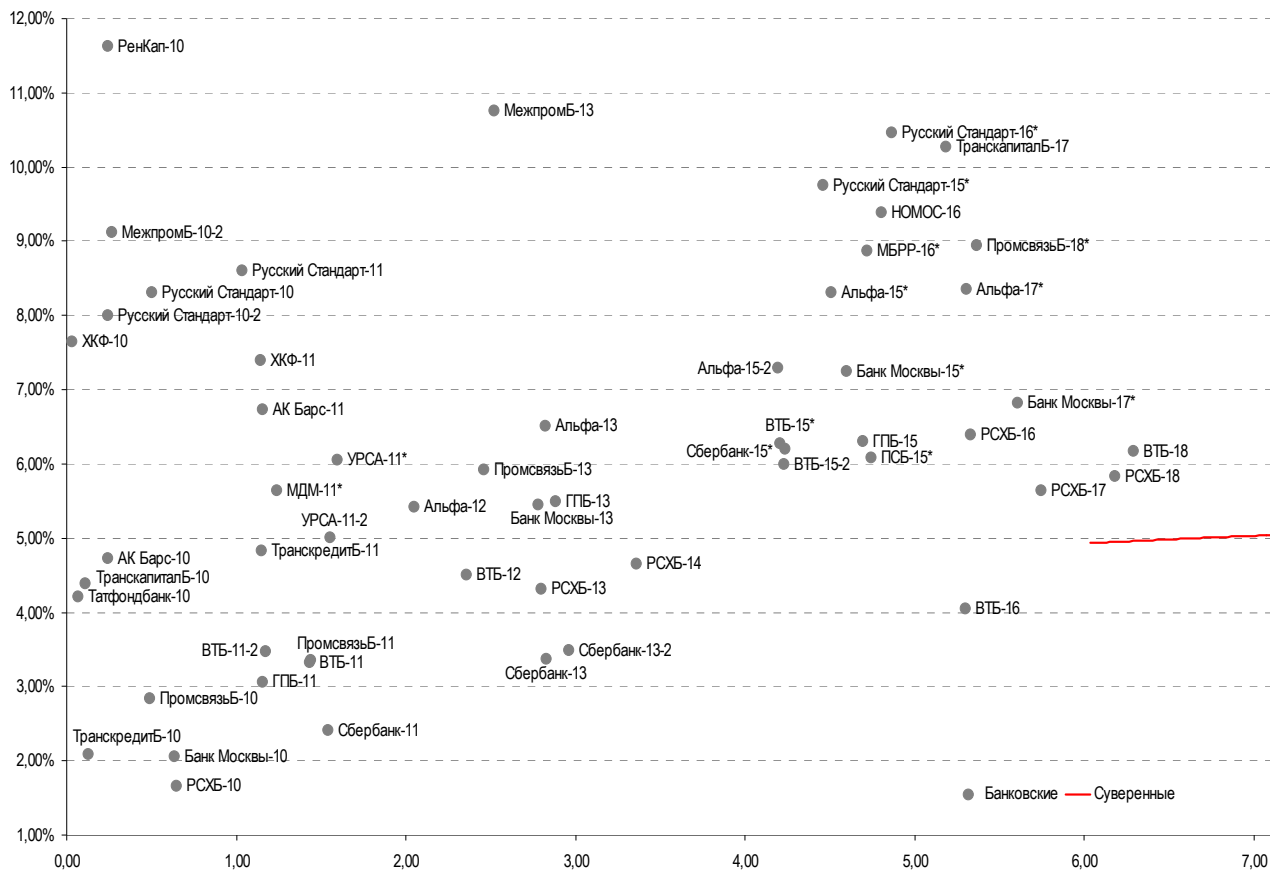
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,49	09.27.10	7,80%	102,84	-0,08%	1,87%	7,58%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,56	12.09.10	4,56%	103,81	-0,03%	3,06%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,62	09.01.10	9,63%	114,22	-0,17%	4,38%	8,43%	280	10,5	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,09	07.22.10	4,51%	103,81	0,00%	3,28%	4,34%	170	4,1	-149	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,04	07.22.10	5,63%	103,37	-0,14%	4,51%	5,44%	293	8,7	-26	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,69	04.11.10	7,34%	108,04	0,02%	4,47%	6,80%	290	3,2	-30	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,99	07.31.10	7,51%	109,14	-0,10%	4,52%	6,88%	294	7,5	-25	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,63	02.25.11	5,03%	104,42	-0,04%	3,79%	4,82%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,11	10.31.10	5,36%	104,56	-0,04%	4,24%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,73	07.31.10	8,13%	111,93	-0,16%	5,02%	7,26%	289	7,5	25	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,42	06.01.10	5,88%	105,41	-0,19%	4,67%	5,57%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,13	04.02.10	8,13%	115,22	0,24%	4,68%	7,05%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,44	05.22.10	6,21%	102,31	-0,12%	5,79%	6,07%	323	6,1	101	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,03	03.22.11	5,14%	100,17	-0,25%	5,11%	5,13%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,29	11.02.10	5,44%	101,09	-0,31%	5,26%	5,38%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,38	02.13.11	6,61%	105,69	-0,91%	5,68%	6,25%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,97	04.11.10	8,15%	112,64	-0,31%	6,13%	7,23%	285	9,5	136	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,22	08.01.10	7,20%	106,24	-0,28%	6,34%	6,78%	306	8,2	156	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,41	09.07.10	6,51%	98,46	-0,33%	6,70%	6,61%	287	7,9	91	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,03	04.28.10	8,63%	116,00	-0,63%	7,21%	7,44%	339	9,6	221	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,10	08.16.10	7,29%	99,87	-0,47%	7,30%	7,30%	347	7,9	230	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,97	05.05.10	6,38%	105,29	-0,11%	5,07%	6,05%	293	6,0	30	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,79	06.07.10	6,36%	102,70	-0,15%	5,89%	6,19%	261	6,8	112	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	05.05.10	7,25%	105,06	-0,27%	6,53%	6,90%	325	8,2	176	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,34	06.07.10	6,66%	99,15	-0,25%	6,76%	6,71%	293	7,0	97	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,25	07.18.10	6,88%	104,44	0,07%	3,34%	6,58%	231	-5,1	-143	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,88	09.20.10	6,13%	104,50	0,15%	3,74%	5,86%	271	-6,8	-104	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,70	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,27%	6,89%	269	4,0	-50	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,23	08.02.10	6,25%	105,14	-0,03%	5,04%	5,94%	290	3,8	26	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,12	07.18.10	7,50%	108,92	0,08%	5,79%	6,89%	323	2,3	101	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,71	09.20.10	6,63%	103,13	0,46%	6,07%	6,42%	279	-4,1	130	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,13	09.13.10	7,88%	109,65	-0,05%	6,31%	7,18%	303	5,0	154	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,19	08.02.10	7,25%	104,60	0,13%	6,60%	6,93%	332	2,5	183	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,09	06.27.10	5,38%	104,32	0,08%	3,34%	5,16%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,10	06.27.10	6,10%	106,01	-0,02%	3,30%	5,76%	227	2,0	-148	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,57	09.05.10	5,67%	105,13	0,36%	4,24%	5,39%	210	-7,1	-53	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,66	04.24.10	8,88%	105,05	-0,19%	7,01%	8,45%	543	11,3	224	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,49	05.10.10	8,25%	104,50	0,00%	7,26%	7,89%	470	4,0	248	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,68	04.24.10	9,50%	107,41	0,00%	8,22%	8,85%	494	4,3	345	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,97	05.22.10	7,50%	103,84	-0,12%	5,57%	7,22%	454	7,3	80	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,90	07.29.10	9,75%	110,44	-0,17%	6,22%	8,83%	464	10,0	145	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,37	04.19.10	9,25%	109,28	-0,25%	6,60%	8,46%	502	11,4	183	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,26	07.29.10	10,00%	104,73	-0,08%	6,22%	9,55%	519	7,2	145	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,52	04.14.10	8,38%	102,85	-0,06%	2,97%	8,14%	195	10,4	-180	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,72	07.28.10	8,00%	106,55	-0,06%	4,23%	7,51%	320	4,3	-55	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,45	04.22.10	8,38%	107,39	-0,08%	3,46%	7,80%	243	6,2	-131	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,71	04.30.10	8,38%	108,43	-0,12%	5,37%	7,72%	379	8,5	59	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,87	05.23.10	8,25%	108,81	-0,03%	6,49%	7,58%	393	4,5	171	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,84	04.30.10	9,13%	112,86	-0,07%	7,01%	8,09%	373	5,4	224	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,80	07.28.10	8,88%	104,87	-0,10%	2,85%	8,46%	182	12,6	-192	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,82	05.17.10	8,88%	108,92	0,03%	6,60%	8,15%	446	2,2	183	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,86	09.21.10	7,88%	103,62	-0,01%	5,90%	7,60%	487	1,9	113	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,27	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	10,24%	10,01%	921	1,7	547	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,43	04.30.10	10,00%	88,72	0,66%	18,53%	11,27%	1751	-45,0	1376	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,45	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,40%	9,66%	885	4,1	663	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,97	05.17.10	7,00%	103,57	0,09%	5,20%	6,76%	417	-3,4	43	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	141,2%	10,93%	14019	145,8	13645	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,43	08.03.10	7,70%	101,73	-0,06%	7,30%	7,57%	474	5,3	253	250	USD	/ Ba1 / BBB-

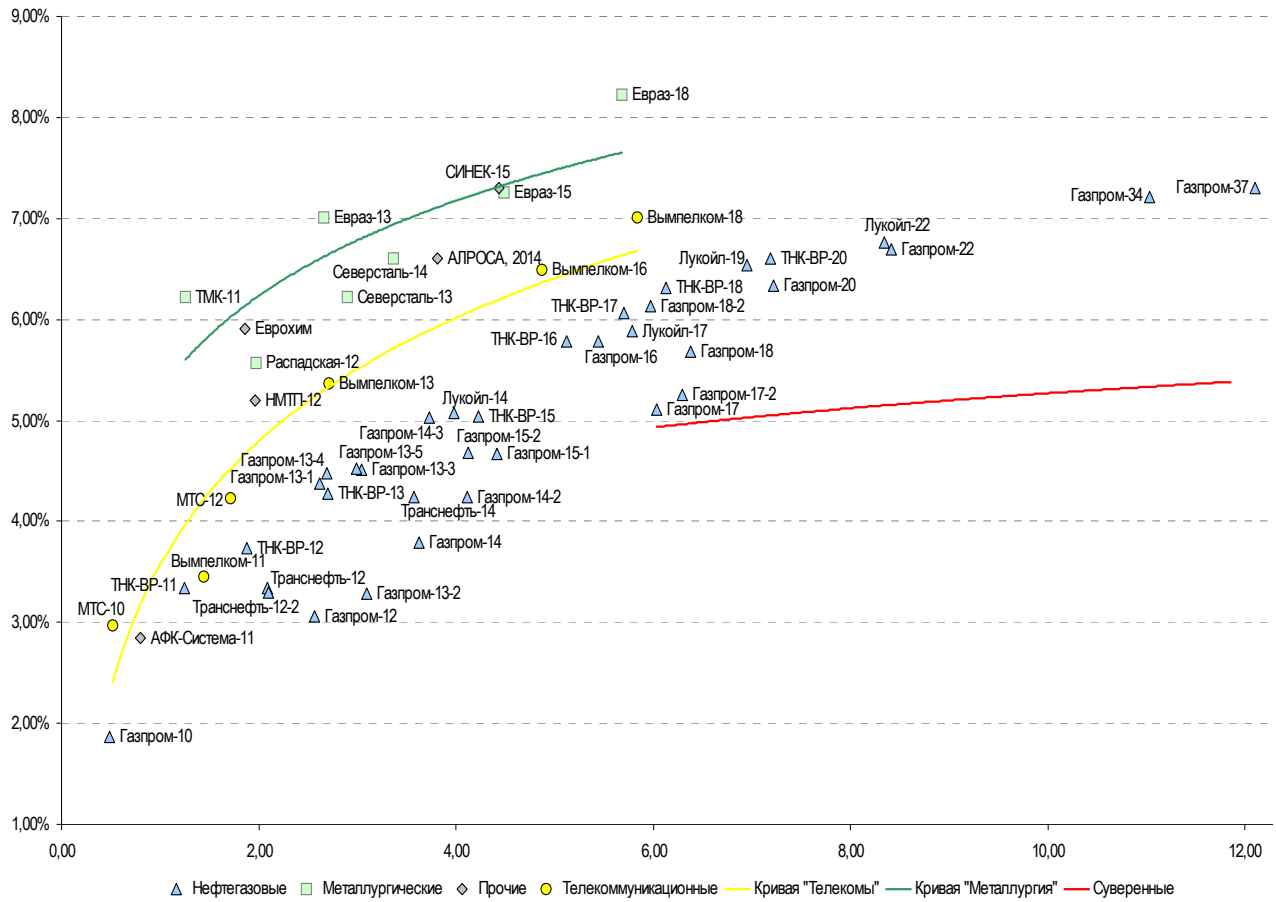
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.