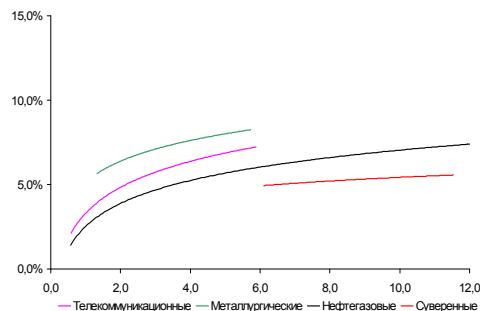
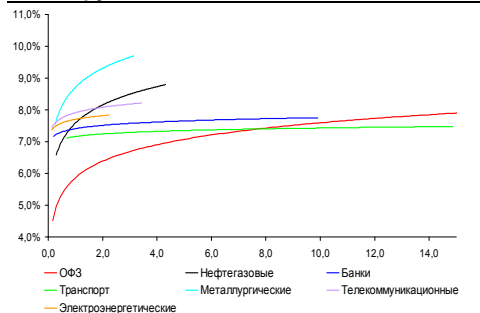


**Рынок валютных облигаций**



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	3,60	-1,51б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,56	-2,97б.п. ↓	
Russia-30	114,36	-0,48% ↓	5,11
Rus-30 spread	151	10б.п. ↑	
Bra-40	134,53	-0,25% ↓	7,95
Tur-30	159,74	-0,34% ↓	6,48
Mex-34	108,00	-0,87% ↓	6,08
CDS 5 Russia	159	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	228	-3б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	125	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	178	1б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	821	-3б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	11	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	462	3б.п. ↑	
VIX Index, \$	19	-0,11% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,8217	0,03% ↑	-1,2 ↓
\$/Руб.	29,8634	0,38% ↑	-0,5 ↓
EUR/\$	1,3579	-0,99% ↓	-5,2 ↓
\$/BRL	1,79	0,49% ↑	2,6 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,0900	-0,36% ↓	4,22
NDF Rub 6m	30,4300	-0,36% ↓	4,59
NDF Rub 12m	31,1900	-0,35% ↓	5,18
3M Libor	0,2522	0,03б.п. ↑	
Libor overnight	0,1781	0,18б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,46	6б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	8 194	-2 054 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 470	0,70% ↑	1,8 ↑
DOW	10 444	0,46% ↑	0,2 ↑
S&P500	1 123	0,37% ↑	0,7 ↑
Bovespa	67 815	0,26% ↑	-1,1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	78,37	-0,62% ↓	1,7 ↑
Gold	1134,25	-0,73% ↓	3,2 ↑
Nickel	22 220	-0,72% ↓	20,4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Успешное размещение евробондов Греции снизило беспокойство инвесторов. Участники рынка ждут сегодняшних данных по рынку труда США.

**Рублевые облигации**

Металлурги остаются в лидерах как первичного так и вторичного рынков. НЛМК закрыл книгу, но готовит новые займы; Мечел начал сбор заявок по облигациям на 5 млрд руб.

**Макроэкономика, стр. 2**

Правительство подтвердило повышение пенсий на 6,3% с апреля; **НЕЙТРАЛЬНО**

ЕЦБ и Банк Англии сохранили ключевые ставки на прежних уровнях

**Корпоративные новости, стр. 3**

Alliance Oil разместил 5-летние евробонды на \$350 млн с доходностью 9.875%, спрэд к мид свопам – 730 б.п.

Fitch повысило рейтинг евробондов Газпрома с «BBB+» до «А-»

Ориентир доходности евробондов Банка Москвы – 415-425 б.п. к мид свопам

НЛМК закрыл книгу, ставка купона – 7,75%; готовит 10-летние облигации на 50 млрд руб

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$1,7 млрд до \$434,1 млрд
- Русский Международный Банк принял решение о размещении облигаций объемом 1,1 млрд руб
- Ханты-Мансийский Банк утвердил решение о выпуске облигаций на 3 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Рынок российских евробондов остается довольно крепким на фоне высоких цен на нефть в районе \$80/баррель, а также позитивной динамики фондовых индексов (S&P +0.37%). Сигналом со знаком «плюс» для инвесторов стали данные с рынка труда, где число американцев, продолжающих получать пособия по безработице, сократилось до минимального значения за последний год – 4.5 млн человек. Наиболее ликвидный суверенный выпуск вчера торговался в районе 114.375-114.625% от номинала. При этом активность ожидаемо в преддверии Payrolls была невысокой. Суверенный риск на Россию остался на уровне 160 б.п. В большинстве корпоративных бумаг преобладал боковой тренд.

Вчера Греция смогла успешно разместить 10-летние еврооблигации на 5 млрд евро. Обращает на себя внимания тот факт, что спрос превысил предложения сразу в 3 раза, ставка купона была установлена на уровне 6.25%. Таким образом, опасения относительно возможности Греции рефинансировать госдолг не оправдались как минимум до апреля, когда Греции потребуются еще 10 млрд евро. Стоит также отметить, что вполне успешно разместилась и Испания.

Фьючерсы на индексы США продолжают позитивный тренд четверга, прибавляя 0,1%. Сегодня ключевое значение для рынка окажет статистика с рынка труда США по новым рабочим местам в экономике.

#### **Рублевые облигации**

Активность в секторе рублевого долга вчера сократилась. В субфедеральном секторе сделки были сосредоточены в облигациях Москвы, выросших после успешного аукциона по размещению 49-го выпуска еще на ½ п.п. В корпоративном сегменте активно торговались облигации металлургии как на фоне закрытия книги по облигациям НЛМК, так и в связи с началом сбора заявок по новому выпуску биржевых облигаций Мечела. Так, бумаги Мечела с дюрацией около 2 лет вчера торговались под 10,5% годовых. В то же время, диапазон ставки по новому выпуску с 3-летним сроком обращения заявлен на уровне 10,75-11,5% годовых, что предполагает существенную премию к кривой эмитента. Однако, скорее всего, в ходе сбора заявок ориентиры размещения будут понижены примерно на 50 б.п.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Правительство подтвердило повышение пенсий на 6,3% с апреля; НЕЙТРАЛЬНО**

Повышение пенсий в таком объеме предполагалось в проекте бюджета. Однако Минфин выступал против такого повышения, ссылаясь на рост дефицита бюджета ПФР. Тем не менее, вчера премьер-министр РФ Владимир Путин заявил, что пенсии возрастут на 6,3% с апреля несмотря на протесты Минфина. Опасения Кудрина были обусловлены тем, что МЭРТ в декабре понизил прогноз роста зарплат в 2010 г с 10,1%

до 6,1%, тогда как первоначальный прогноз бюджета был основан на более оптимистичных цифрах.

Изменение прогноза роста заработной платы выльется в дополнительную нагрузку на бюджет в размере 130-170 млрд руб. Ухудшение баланса фонда укрепляет наше беспокойство в отношении слабого потребительского тренда. Мы ожидаем безработицу по итогам года на уровне 8,3%, а потребление возрастет лишь на 3%.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Ориентир доходности евробондов Банка Москвы – 415-425 б.п. к среднерыночным свопам**

Ориентир доходности 5-летних евробондов Банка Москвы составляет 425 б.п. к среднерыночным свопам. Напомним, ранее сообщалось об ориентире в 400-450 б.п. к свопам. Банк Москвы открыл книгу заявок на выпуск евробондов во вторник. Организаторами размещения выступают Credit Suisse, Goldman Sachs и JP Morgan. Road show выпуска началось на прошлой неделе, оно проходило в Европе, Азии и США.

В настоящее время 5-летние свопы находятся на уровне 2.55%. Таким образом, ориентировочная доходность евробондов Банка Москвы составляет 6.7-6.8%.

### **НЛМК закрыл книгу, ставка купона – 7,75%; готовит 10-летние облигации на 50 млрд руб**

Вчера НЛМК закрыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 10 млрд руб. Ставка купона на 3 года обращения была установлена на уровне 7,75% годовых. В ходе маркетинга было подано 92 заявки инвесторов со ставкой купона в диапазоне 7,00–8,25% годовых. Общий объем спроса составил 30,9 млрд руб. Первоначально эмитент прогнозировал ставку купона на уровне 8,25-8,75% годовых, понизив ориентир до 8% годовых в последний день сбора заявок.

Также НЛМК объявил о подготовке еще 6 выпусков облигаций сроком обращения 10 лет и суммарным объемом 50 млрд руб. Новый инструмент финансирования позволит НЛМК привлекать долгосрочные ресурсы для реализации программы технического перевооружения и на общекорпоративные цели.

Программа классических облигаций станет основным инструментом НЛМК для заимствований на внутреннем рынке. Организаторами программы выступят Росбанк, ВТБ и Райффайзенбанк. Предполагается выпуск облигаций 1-2-ой серий по 5 млрд руб каждый и облигаций 3-6-ой серий – по 10 млрд руб.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,07	03.31.10	8,25%	100,42	-0,01%	2,06%	8,22%	120	-14,7	0,07	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,11	07.24.10	11,00%	142,65	0,14%	4,77%	7,71%	173	-5,5	5,97	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,69	06.24.10	12,75%	174,08	-0,07%	6,02%	7,32%	241	2,2	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,54	03.31.10	7,50%	114,36	-0,48%	5,11%	6,56%	151	9,6	11,25	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,16	05.14.10	3,00%	100,70	0,01%	2,39%	2,98%	153	-7,7	1,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,54	10.12.10	6,45%	105,48	-0,00%	2,89%	6,11%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,69	10.20.10	5,06%	99,86	0,04%	5,08%	5,07%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,07	03.30.10	9,13%	100,50	0,00%	1,91%	9,08%	105	-33,1	-15	175	USD	/ Ba3 / BB+/*
АК Барс-10	06.28.10	0,31	06.28.10	8,25%	101,01	0,00%	4,90%	8,17%	404	-9,6	284	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,23	06.20.10	9,25%	102,38	0,00%	7,27%	9,04%	642	-6,7	522	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,12	06.25.10	8,20%	103,53	-0,23%	6,52%	7,92%	566	4,5	446	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,88	06.24.10	9,25%	104,86	0,07%	7,55%	8,82%	619	-9,2	550	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,58	06.09.10	8,63%	101,27	0,12%	8,34%	8,52%	606	-6,6	357	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,37	08.22.10	8,64%	100,63	0,00%	8,51%	8,58%	623	-4,0	374	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,71	05.26.10	7,38%	103,61	-0,04%	2,32%	7,12%	146	-3,0	26	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,85	05.13.10	7,34%	105,77	-0,33%	5,34%	6,94%	398	5,0	328	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,67	05.25.10	7,50%	101,28	-0,07%	7,22%	7,41%	494	-2,5	245	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,67	05.10.10	6,81%	99,69	0,17%	6,86%	6,83%	382	-6,0	209	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,50	04.12.10	7,50%	105,61	0,06%	3,85%	7,10%	300	-10,6	180	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,25	06.30.10	8,25%	105,27	-0,01%	4,04%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,43	04.30.10	6,61%	103,88	-0,01%	5,02%	6,36%	366	-56,9	297	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,28	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	444	-4,9	151	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,37	02.15.11	4,25%	100,48	-0,02%	4,16%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,35	05.29.10	6,88%	103,51	-0,35%	6,32%	6,64%	328	2,5	155	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,81	06.30.10	6,25%	98,79	-0,24%	6,35%	6,33%	178	1,4	123	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,22	06.15.10	7,97%	105,00	0,00%	3,91%	7,59%	306	-7,2	186	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,95	06.28.10	7,93%	106,26	0,13%	5,82%	7,47%	446	-11,2	377	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,61	03.23.10	6,50%	99,48	0,01%	6,61%	6,53%	433	-4,1	184	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,11	04.13.10	7,50%	100,13	-0,36%	6,13%	7,49%	527	311,2	407	250	USD	/ Ba3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,59	03.10.10	8,88%	99,62	-0,12%	8,96%	8,91%	668	-1,3	419	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,31	07.21.10	9,75%	104,65	-0,06%	6,17%	9,32%	531	-2,2	411	200	EUR	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,34	07.06.10	9,00%	99,25	0,00%	10,67%	9,07%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-16	10.20.16	4,87	04.20.10	9,75%	100,76	0,05%	9,59%	9,68%	731	-5,0	482	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,56	04.04.10	8,75%	104,07	-0,01%	1,68%	8,41%	83	-7,5	-38	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,51	04.20.10	8,75%	105,60	0,01%	5,11%	8,29%	425	-7,7	305	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,52	07.15.10	10,75%	110,52	-0,06%	6,64%	9,73%	528	-4,3	459	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,49	07.31.10	12,50%	125,13	0,00%	8,13%	9,99%	585	-4,1	336	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,67	03.29.10	6,20%	100,60	-0,03%	6,07%	6,16%	379	-3,4	130	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,31	06.27.10	9,50%	99,23	0,03%	11,86%	9,57%	1101	-14,8	980	180	USD	B- / / CCC/*
РСХБ-10	11.29.10	0,72	05.29.10	6,88%	103,44	-0,01%	2,12%	6,65%	126	-6,3	6	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,87	05.16.10	7,18%	107,18	-0,10%	4,73%	6,69%	336	-3,3	267	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,43	07.14.10	7,13%	107,28	-0,09%	5,02%	6,64%	318	-2,3	26	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,22	03.21.10	6,97%	101,76	-0,04%	6,63%	6,85%	435	-3,2	186	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,80	05.15.10	6,30%	101,45	-0,18%	6,05%	6,21%	301	0,1	128	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,22	05.29.10	7,75%	109,15	-0,09%	6,31%	7,10%	327	-1,5	154	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,57	04.07.10	7,50%	98,83	0,01%	9,56%	7,59%	871	-7,4	751	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,32	06.29.10	8,49%	99,96	-0,00%	8,47%	8,49%	762	-5,3	642	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,10	05.05.10	8,63%	98,59	0,02%	9,92%	8,75%	906	-7,8	786	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,50	06.16.10	8,88%	92,79	-0,12%	10,57%	9,56%	829	-1,1	580	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,88	06.01.10	9,75%	91,86	-0,01%	11,51%	10,61%	923	-3,7	674	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,61	05.14.10	5,93%	105,44	0,02%	2,62%	5,62%	176	-8,3	56	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,90	05.15.10	6,48%	108,17	-0,06%	3,74%	5,99%	238	-4,6	169	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,03	07.02.10	6,47%	108,27	-0,01%	3,79%	5,97%	243	-6,3	174	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,31	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	393	-4,0	144	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,66	06.30.10	12,00%	109,70	-0,04%	6,26%	10,94%	541	-4,9	421	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,62	11.16.10	8,30%	104,22	0,11%	5,59%	7,96%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,14	04.26.10	9,75%	100,49	0,00%	6,05%	9,70%	520	-13,0	400	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,18	05.10.10	9,13%	100,74	0,00%	4,86%	9,06%	401	-12,5	281	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,24	07.18.10	10,51%	100,06	0,03%	10,50%	10,51%	822	-4,5	573	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,20	05.16.10	7,00%	100,72	-0,03%	3,24%	6,95%	238	5,2	118	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,22	06.17.10	9,00%	105,06	0,05%	4,87%	8,57%	402	-11,0	282	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,23	05.29.10	9,38%	99,00	0,00%	13,46%	9,47%	1260	-1,7	1140	200	USD	/	Caа1	/ B- / <sup>+</sup>
УРСА-10	05.21.10	0,21	05.21.10	7,00%	96,73	0,04%	21,98%	7,24%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,10	04.11.10	9,50%	100,49	0,00%	4,38%	9,45%	353	-19,4	233	200	USD	B+ /	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,22	06.20.10	11,00%	103,73	-0,01%	7,89%	10,60%	703	-6,2	583	316	USD	B+ /	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

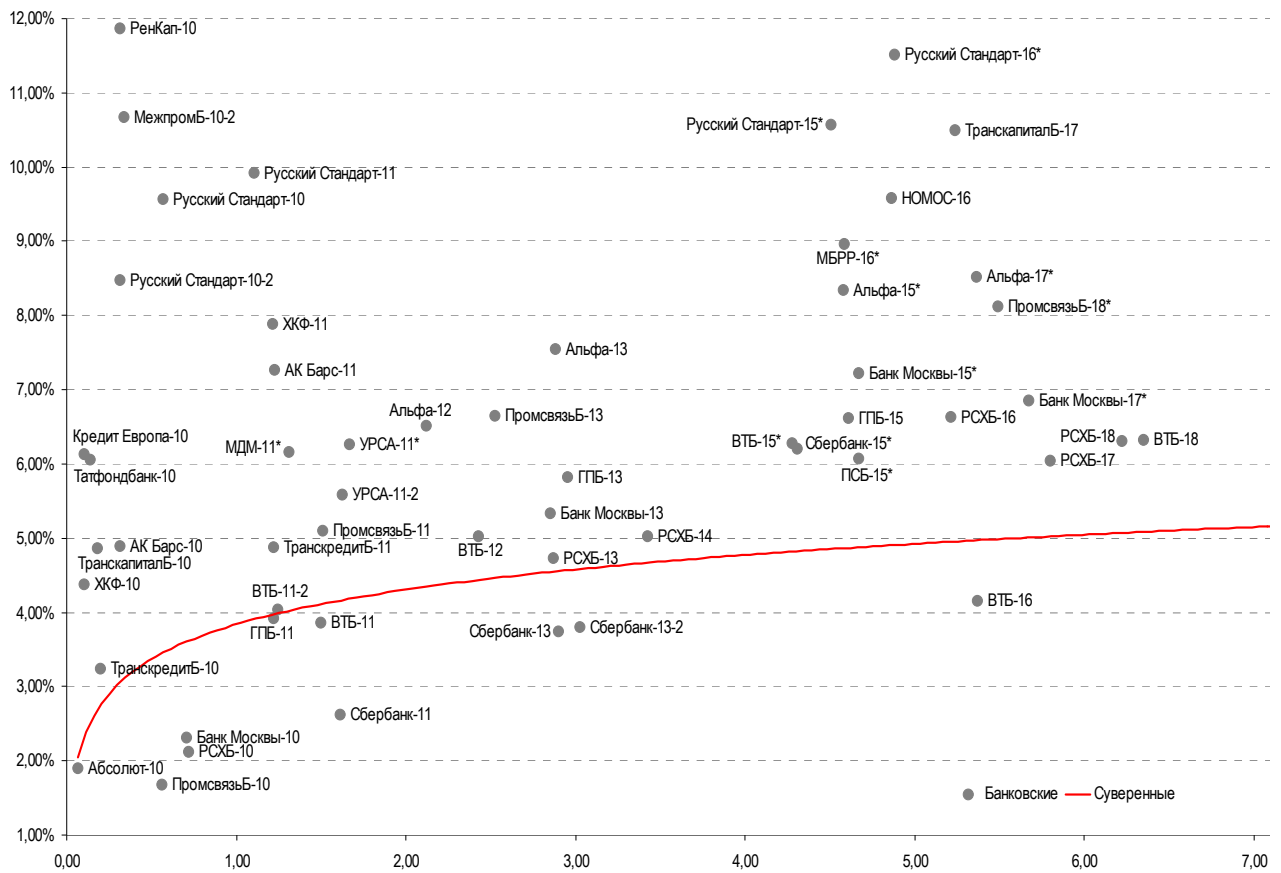
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,56	09.27.10	7,80%	103,33	-0,03%	1,76%	7,55%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,63	12.09.10	4,56%	102,96	0,11%	3,41%	4,43%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,69	09.01.10	9,63%	113,17	-0,06%	4,84%	8,50%	348	-4,4	278	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,16	07.22.10	4,51%	104,10	-0,07%	3,22%	4,33%	185	-4,3	-155	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,11	07.22.10	5,63%	103,41	-0,14%	4,52%	5,44%	316	-1,9	-24	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,76	04.11.10	7,34%	106,91	-0,00%	4,91%	6,87%	355	-6,6	285	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,06	07.31.10	7,51%	108,22	0,02%	4,86%	6,94%	350	-7,4	280	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,70	02.25.11	5,03%	103,67	0,05%	4,01%	4,85%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,18	10.31.10	5,36%	103,71	0,21%	4,46%	5,17%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,80	07.31.10	8,13%	111,09	-0,23%	5,27%	7,31%	343	1,1	50	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,49	06.01.10	5,88%	104,16	0,17%	4,95%	5,64%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,19	04.02.10	8,13%	114,35	0,02%	4,90%	7,11%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,51	05.22.10	6,21%	101,44	0,03%	5,95%	6,12%	367	-4,5	118	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,80	03.22.10	5,14%	99,22	0,22%	5,27%	5,18%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,35	11.02.10	5,44%	99,77	0,05%	5,47%	5,45%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,44	02.13.11	6,61%	104,50	0,23%	5,88%	6,32%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.10	8,15%	109,47	-0,40%	6,62%	7,44%	358	3,7	185	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,28	08.01.10	7,20%	105,52	-0,43%	6,44%	6,82%	340	3,0	167	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,16	03.07.10	6,51%	96,09	0,01%	7,00%	6,77%	339	1,4	98	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,98	04.28.10	8,63%	113,63	0,00%	7,40%	7,59%	380	1,5	229	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,00	08.16.10	7,29%	97,31	-0,46%	7,52%	7,49%	392	5,5	241	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,04	05.05.10	6,38%	104,02	-0,10%	5,39%	6,13%	355	-2,6	62	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,85	06.07.10	6,36%	101,45	-0,30%	6,10%	6,26%	307	2,3	133	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,00	05.05.10	7,25%	103,10	-0,41%	6,81%	7,03%	377	2,9	204	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	06.07.10	6,66%	96,57	-0,48%	7,08%	6,89%	347	7,4	106	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,32	07.18.10	6,88%	104,02	-0,01%	3,83%	6,61%	297	-5,8	177	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,90	03.20.10	6,13%	103,39	-0,04%	4,37%	5,92%	351	-4,4	231	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,68	03.13.10	7,50%	107,38	0,02%	4,84%	6,98%	348	-7,3	279	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,17	07.18.10	7,50%	105,92	-0,03%	6,35%	7,08%	407	-3,4	158	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,57	03.20.10	6,63%	100,35	-0,03%	6,56%	6,60%	353	-2,5	179	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,95	03.13.10	7,88%	106,11	-0,06%	6,87%	7,42%	384	-2,0	210	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,16	06.27.10	5,38%	103,65	-0,05%	3,70%	5,19%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,17	06.27.10	6,10%	104,47	-0,08%	4,05%	5,84%	320	-3,0	200	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,64	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,93%	5,52%	309	-4,9	16	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,73	04.24.10	8,88%	104,75	0,05%	7,15%	8,47%	579	-8,4	510	1 156	USD	B/ B2 / B+ / <sup>+</sup>
Евраз-15	11.10.15	4,54	05.10.10	8,25%	101,25	0,00%	7,97%	8,15%	569	-4,0	320	577	USD	B/ B2 / B+ / <sup>+</sup>
Евраз-18	04.24.18	5,73	04.24.10	9,50%	105,35	0,33%	8,57%	9,02%	553	-8,9	380	511	USD	B/ B2 / B+ / <sup>+</sup>
Распадская-12	05.22.12	2,04	05.22.10	7,50%	102,46	-0,10%	6,29%	7,32%	543	-1,4	423	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,97	07.29.10	9,75%	108,38	-0,09%	6,94%	9,00%	558	-3,5	488	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / <sup>+</sup>
Северсталь-14	04.19.14	3,44	04.19.10	9,25%	109,12	0,08%	6,68%	8,48%	484	-7,3	191	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,33	07.29.10	10,00%	105,39	-0,01%	5,92%	9,49%	507	-6,6	387	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,59	04.14.10	8,38%	103,54	-0,06%	2,46%	8,09%	161	0,9	41	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,79	07.28.10	8,00%	106,28	0,00%	4,51%	7,53%	365	-7,0	245	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,52	04.22.10	8,38%	107,32	0,00%	3,70%	7,80%	285	-7,2	165	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,78	04.30.10	8,38%	108,02	0,01%	5,56%	7,75%	420	-6,9	351	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,92	05.23.10	8,25%	106,40	-0,01%	6,96%	7,75%	468	-3,8	219	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	04.30.10	9,13%	110,69	0,06%	7,36%	8,24%	432	-4,0	259	1 000	USD	BB+ / Baa2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,88	07.28.10	8,88%	105,40	0,02%	2,74%	8,42%	189	-10,0	69	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,89	05.17.10	8,88%	108,44	-0,03%	6,75%	8,18%	491	-4,2	198	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,86	03.21.10	7,88%	102,10	-0,00%	6,76%	7,71%	590	-6,3	470	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,34	07.09.10	10,00%	99,57	0,00%	11,13%	10,04%	1028	-5,7	908	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,51	04.30.10	9,25%	88,51	4,13%	17,52%	10,45%	1667	-287,3	1547	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,53	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,38%	9,66%	910	-3,9	661	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,04	05.17.10	7,00%	101,12	-0,03%	6,44%	6,92%	558	-5,0	438	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,31	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	112,0%	10,93%	11118	79,2	10998	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,50	08.03.10	7,70%	100,52	-0,23%	7,58%	7,66%	530	1,4	281	250	USD	/ Ba1 / BBB-

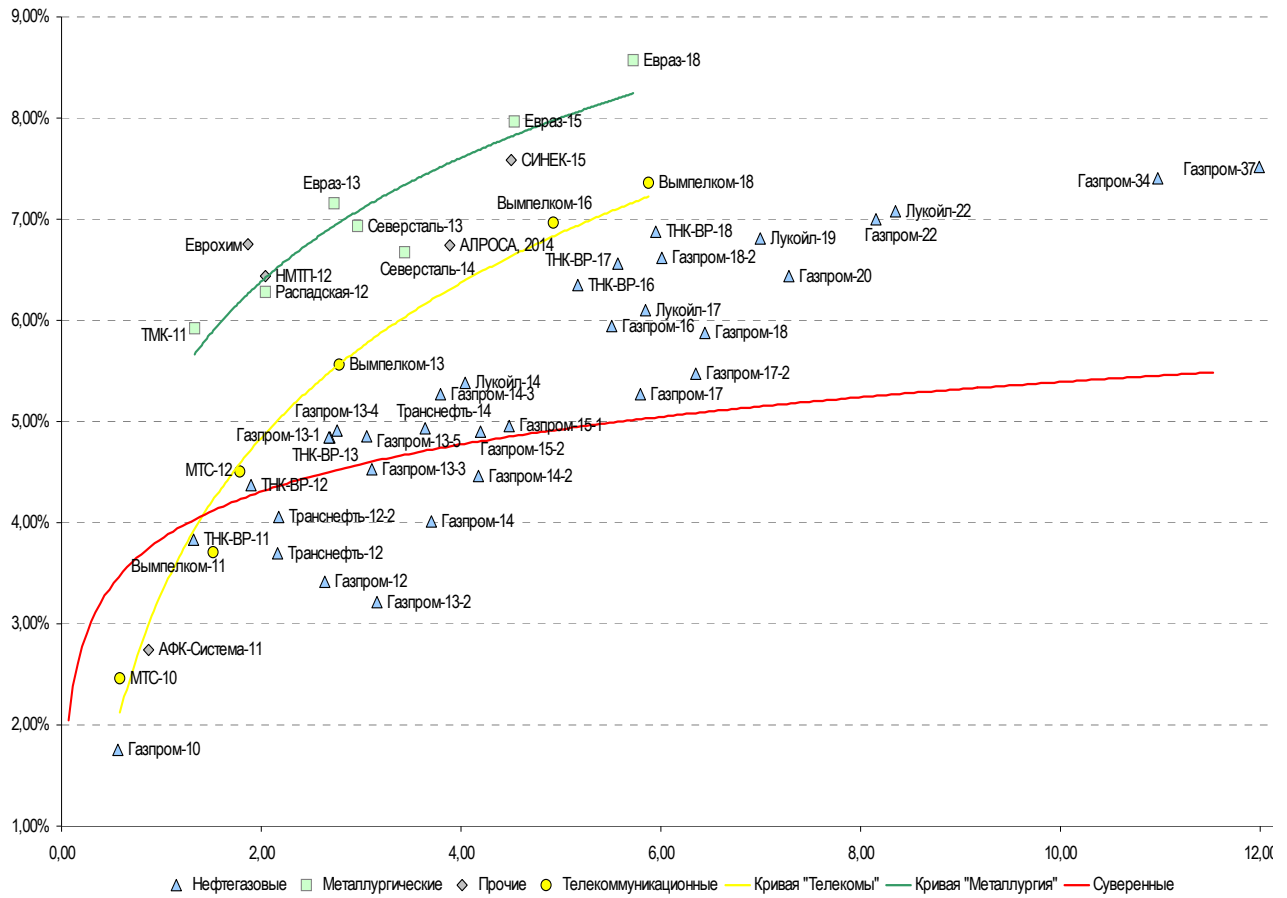
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

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

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

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

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения 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.