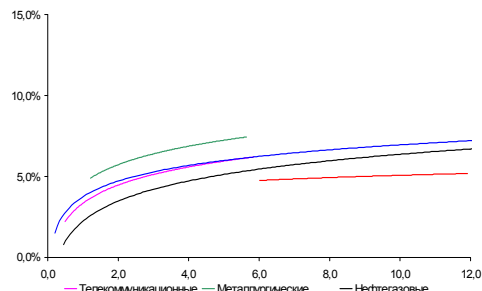
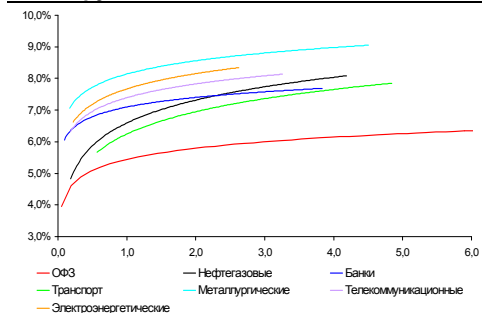


**Рынок валютных облигаций**



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	-2,726.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,71	-1,496.п. ↓	
Russia-30	116,79	0,32% ↑	4,78
Rus-30 spread	95	-36.п. ↓	
Bra-40	134,63	0,08% ↑	7,94
Tur-30	161,17	0,34% ↑	6,38
Mex-34	110,97	1,12% ↑	5,88
CDS 5 Russia	124	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	166	-56.п. ↓	
CDS 5 Brazil	110	-66.п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	36.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	501	-266.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	15	06.п.	
iTraxx Crossover	383	1b.п. ↑	
VIX Index, \$	16	0,30% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,9310	-0,39% ↓	-4,2 ↓
\$/Руб.	29,0145	0,40% ↑	-3,4 ↓
EUR/\$	1,3538	-0,91% ↓	-5,5 ↓
\$/BRL	1,75	0,20% ↑	0,4 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,2800	-0,17% ↓	3,70
NDF Rub 6m	29,5600	-0,10% ↓	3,92
NDF Rub 12m	30,1400	-0,03% ↓	4,30
3M Libor	0,3044	0,066.п. ↑	
Libor overnight	0,2475	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	3,50	286.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	7 047	-1 310 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 673	-0,19% ↓	15,8 ↑
DOW	11 145	0,19% ↑	6,9 ↑
S&P500	1 212	0,08% ↑	8,7 ↑
Bovespa	70 524	-0,72% ↓	2,8 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	86,57	0,54% ↑	11,7 ↑
Gold	1160,65	-0,40% ↓	5,1 ↑
Nickel	27 165	5,77% ↑	47,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рынок остается крепким, спрос на российские бумаги высок на фоне проходящего роад-шоу суверенного выпуска.

**Рублевые облигации**

Инвесторы активизируют укорачивание портфелей, ожидая коррекции рынка. Эмитенты активизируют привлечение, спеша занять по низким ставкам.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Рост промышленности в марте составил 5,7% год-к-году; ПОЗИТИВНО**

Сильный рост промышленности в 1Кв10 позволяет надеяться на хорошие результаты за год. Однако, поскольку это улучшение не связано с трудоемкими секторами, мы сомневаемся, что он может привести к ускорению роста ВВП

**Корпоративные новости, стр. 3**

**МЕЧЕЛ** открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций серии БО-03 и БО-04 общим объемом 10 млрд руб  
**Мой Банк** начнет 22 апреля размещение облигаций серии 05 на 5 млрд руб

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$1,4 млрд до \$448,6 млрд – ЦБР
- СКБ-Банк принял решение о размещении 6 выпусков биржевых облигаций суммарно на 15 млрд руб
- ФинансБизнесГрупп планирует разместить 3-летние биржевые облигации на 3 млрд руб
- СИТРОНИКС для рефинансирования кредитного портфеля планирует разместить два выпуска биржевых облигаций суммарно на 5 млрд руб
- Система-Галс полностью выкупила по ofercie облигации 1-го выпуска на 3 млрд руб
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Банка АК БАРС серии 03 установлена в размере 7,9% годовых
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций Росгосстраха на 9 млрд руб
- Облигации "МТС" переведены в котировальный список "А1" ФБ ММВБ

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Спрос на российские еврооблигации – как суверенные, так и квазисуверенные, - остается повышенным на фоне проходящего роадшоу нового суверенного выпуска и благоприятной обстановки на международных площадках. Так, Rus-30 прибавила вчера еще 30 б.п., достигнув 116,8% от номинала. В результате его спред к UST-10 зафиксировался ниже 100 б.п. Длинные выпуски Газпрома, ТНК, Вымпелкома прибавили еще порядка 0,5-0,7%.

Некоторое давление на аппетиты инвесторов может оказать снизившиеся нефтяные котировки, однако пока WTI находится выше \$85/баррель, что является вполне комфортным уровнем.

Вместе с тем, вчерашняя статистика по покупкам американского долга в феврале оказалась достаточно тревожной. Хотя иностранные ЦБ увеличили свой портфель на \$47 млрд, вызывает беспокойство, что Китай и Япония, являющиеся лидерами по объему вложений в КО США, активно сокращают свои портфели. Прирост произошел за счет увеличения доли Великобритании и Гонконга, однако в перспективе это не может служить достаточной компенсацией.

#### **Рублевые облигации**

Ситуация на внутреннем рынке остается стабильной. Сделки сосредоточены, преимущественно, в новых выпусках, активность в остальных бумагах невысокая. Так, на долю двух новых выпусков Газпромнефти вчера пришлось порядка 13% биржевого оборота. Бумаги торговались на уровне номинала. Новые выпуски Аэрофлота также вернулись к номиналу. Лишь выпуск Банка Санкт-Петербург прибавил еще порядка 10-15 б.п. В целом стратегия инвесторов по-прежнему направлена на укорачивание портфелей и переход в выпуски с более высокой текущей доходностью.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Промышленное производство в марте выросло на 5.7% год-к-году; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, рост промпроизводства в марте ускорился до 5,7% в годовом исчислении против достаточно слабого февральского показателя на уровне 1,9%. Темпы роста оказались также существенно лучше наших ожиданий на уровне 3,3%. Таким образом, итоги 1-го квартала позволяют предполагать, что годовой показатель превысит наши ожидания на уровне 4%. В то же время, не следует ожидать соответствующего ускорения роста ВВП, поскольку мы считаем, что промышленное производство не сможет обеспечить активную поддержку конечному потреблению.

Добывающий сектор демонстрирует сильные результаты третий месяц подряд: +6,6% г/г в марте после роста на 6,9% в январе и на 6,6% - в феврале. Данный тренд свидетельствует, что общегодовой показатель для добывающих отраслей будет существенно выше 1%, заложенных в

наш прогноз. Таким образом, опережающий рост в добывающей сфере в сочетании с впечатляющим восстановлением производства регулируемых товаров позволяют нам пересмотреть наш прогноз по конечному росту промышленности в 2010 г до 5% против прежнего показателя в 4%.

Между тем, следует учесть, что ускорение роста промышленности необязательно должно сопровождаться повышенными ожиданиями роста ВВП, так как движущей силой наблюдаемого роста является сектор, на который приходится крайне малая доля в занятости. Перенос роста из промышленности к конечному потреблению осуществляется через обрабатывающий сектор, который демонстрирует неоднозначную динамику. После роста на 7.6% год-к-году в январе было падение до 0.8% в феврале, затем снова рост на 5.1% в марте. Пока безработица не опустится значительно ниже текущих 8.6%, а замедление инфляции не приведет к ощутимому росту реальных располагаемых доходов населения, рост ВВП, как мы ожидаем, будет отставать от восстановления промышленного производства.

---

**Илл. 1: Промышленное производство, % год-к-году**

	2009	Янв-10	Фев-10	Мар-10
Промышленное производство	-10.8%	7.8%	1.9%	5.7%
...добыча полезных ископаемых	-1.2%	6.9%	6.6%	6.6%
...обрабатывающая промышленность	-16.0%	7.6%	0.8%	5.1%
...производство в регулируемых секторах	-4.8%	8.4%	7.2%	5.1%

*Источник: Росстат*

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

---

**Корпоративные новости****МЕЧЕЛ открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций серии БО-03 и БО-04 общим объемом 10 млрд руб**

Закрытие книги намечено на 26 апреля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 28 апреля. Облигации включены в котировальный список А-1. Организаторами размещения являются Углеметбанк, УРАЛСИБ, ВТБ Капитал, ИБ Открытие, ТКБ-Капитал.

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой ставкой купонного дохода. Ставка купона на срок обращения будет определена в процессе бук-билдинга.

**Мой Банк начнет 22 апреля размещение облигаций серии 05 на 5 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

**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	Доход-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/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-18	07.24.18	6,01	07.24.10	11,00%	143,79	0,04%	4,58%	7,65%	132	3,5	5,87	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,72	06.24.10	12,75%	180,57	0,03%	5,62%	7,06%	179	2,4	9,46	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,92	09.30.10	7,50%	116,79	0,32%	4,78%	6,42%	95	-2,7	11,64	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,05	05.14.10	3,00%	100,58	-0,10%	2,44%	2,98%	144	13,3	1,02	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,43	10.12.10	6,45%	105,99	0,04%	2,30%	6,09%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,59	10.20.10	5,06%	102,55	0,33%	4,60%	4,94%	--	--	--	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	Доход-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/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,20	06.28.10	8,25%	100,78	-0,01%	4,24%	8,19%	323	4,9	-34	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,11	06.20.10	9,25%	103,00	0,00%	6,55%	8,98%	554	3,5	197	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,01	06.25.10	8,20%	106,27	0,05%	5,13%	7,72%	413	1,3	55	500	USD	B+ / Baa1 / B+
Альфа-13	06.24.13	2,78	06.24.10	9,25%	108,16	0,14%	6,37%	8,55%	477	0,8	180	400	USD	B+ / Baa1 / B+
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.10	8,63%	101,92	-0,06%	8,19%	8,46%	565	7,0	361	225	USD	B- / Baa2 / B+
Альфа-15-2	03.18.15	4,16	09.18.10	8,00%	103,38	0,00%	7,17%	7,74%	507	6,1	259	600	USD	B+e / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,27	08.22.10	8,64%	102,50	-0,09%	8,15%	8,42%	561	7,4	357	300	USD	B- / Baa2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,59	05.26.10	7,38%	103,35	-0,02%	1,83%	7,14%	83	4,3	-275	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,74	05.13.10	7,34%	106,35	-0,04%	5,08%	6,90%	347	7,1	50	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,56	05.25.10	7,50%	101,37	0,00%	7,20%	7,40%	466	5,7	262	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,58	05.10.10	6,81%	101,37	0,12%	6,56%	6,71%	331	2,1	198	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,44	10.12.10	7,50%	106,32	0,01%	3,12%	7,05%	212	2,8	-145	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,13	06.30.10	8,25%	106,01	0,05%	3,02%	7,78%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,32	04.30.10	6,61%	106,29	0,15%	3,98%	6,22%	298	-2,5	-60	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,17	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	418	6,2	170	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,33	10.03.10	6,47%	103,84	0,22%	5,57%	6,23%	303	0,5	99	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,26	02.15.11	4,25%	101,55	0,01%	3,95%	4,19%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,27	05.29.10	6,88%	107,09	0,82%	5,77%	6,42%	251	-8,8	119	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,97	06.30.10	6,25%	103,43	1,30%	5,98%	6,04%	128	-8,1	121	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,11	06.15.10	7,97%	105,63	0,00%	3,01%	7,55%	201	2,9	-157	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,84	06.28.10	7,93%	107,82	0,03%	5,24%	7,36%	364	4,6	66	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,66	09.23.10	6,50%	102,07	0,07%	6,05%	6,37%	351	4,3	147	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,68	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,71%	8,81%	617	5,7	413	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,20	07.21.10	9,75%	105,74	0,20%	4,99%	9,22%	399	-13,4	41	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,22	07.06.10	9,00%	99,78	-0,13%	9,34%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+
МежпромБ-13	02.19.13	2,48	08.19.10	11,00%	99,20	-0,26%	11,32%	11,09%	972	17,0	674	200	USD	BB- / B1 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,77	04.20.10	9,75%	102,40	0,11%	9,25%	9,52%	672	3,4	467	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,47	10.04.10	8,75%	103,03	0,01%	2,19%	8,49%	119	-1,2	-239	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,40	04.20.10	8,75%	107,76	-0,01%	3,44%	8,12%	243	4,2	-114	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,42	07.15.10	10,75%	113,06	-0,06%	5,55%	9,51%	455	6,3	97	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,31	07.31.10	12,50%	118,38	0,85%	9,14%	10,56%	661	-10,7	457	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,70	09.29.10	6,20%	100,53	-0,04%	6,08%	6,17%	355	6,7	150	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,20	06.27.10	9,50%	99,56	0,00%	11,44%	9,54%	1044	6,8	686	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,60	05.29.10	6,88%	103,43	0,01%	1,29%	6,65%	28	0,5	-329	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,76	05.16.10	7,18%	109,08	0,01%	4,01%	6,58%	241	5,2	-56	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,32	07.14.10	7,13%	109,23	0,11%	4,42%	6,52%	282	2,5	-16	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,29	09.21.10	6,97%	103,48	0,05%	6,30%	6,74%	377	4,7	172	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,72	05.15.10	6,30%	106,30	0,83%	5,22%	5,93%	197	-10,3	64	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,16	05.29.10	7,75%	114,35	0,23%	5,53%	6,78%	228	0,5	95	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,48	10.07.10	7,50%	99,80	0,02%	7,93%	7,52%	693	-1,2	335	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,20	06.29.10	8,49%	100,15	-0,00%	7,53%	8,47%	652	3,2	295	297	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,99	05.05.10	8,63%	100,25	0,18%	8,36%	8,60%	736	-14,0	378	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,44	06.16.10	8,88%	99,58	0,15%	8,97%	8,91%	643	2,4	439	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	99,85	0,64%	9,78%	9,76%	724	-7,5	520	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,50	05.14.10	5,93%	105,52	-0,06%	2,34%	5,62%	134	7,2	-223	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,79	05.15.10	6,48%	109,18	-0,05%	3,32%	5,93%	172	7,4	-126	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,92	07.02.10	6,47%	109,23	-0,06%	3,41%	5,92%	181	7,6	-117	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,19	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	411	6,2	163	0	USD	/ WR / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,55	06.30.10	12,00%	109,87	0,08%	5,82%	10,92%	482	-1,7	124	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,51	11.16.10	8,30%	105,25	0,06%	4,75%	7,89%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / /*+
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,07	05.10.10	9,13%	100,50	-0,01%	1,62%	9,08%	62	-16,3	-295	140	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	07.18.10	10,51%	101,28	0,12%	10,25%	10,38%	772	3,4	567	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,08	05.16.10	7,00%	100,38	-0,07%	2,40%	6,97%	140	63,9	-217	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,11	06.17.10	9,00%	105,03	0,11%	4,52%	8,57%	352	-6,9	-6	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,12	05.29.10	9,38%	99,13	0,00%	16,26%	9,46%	1526	19,8	1168	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,10	05.21.10	7,00%	98,60	0,05%	20,37%	7,10%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,10	06.20.10	11,00%	105,41	0,40%	6,15%	10,44%	515	-33,4	157	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

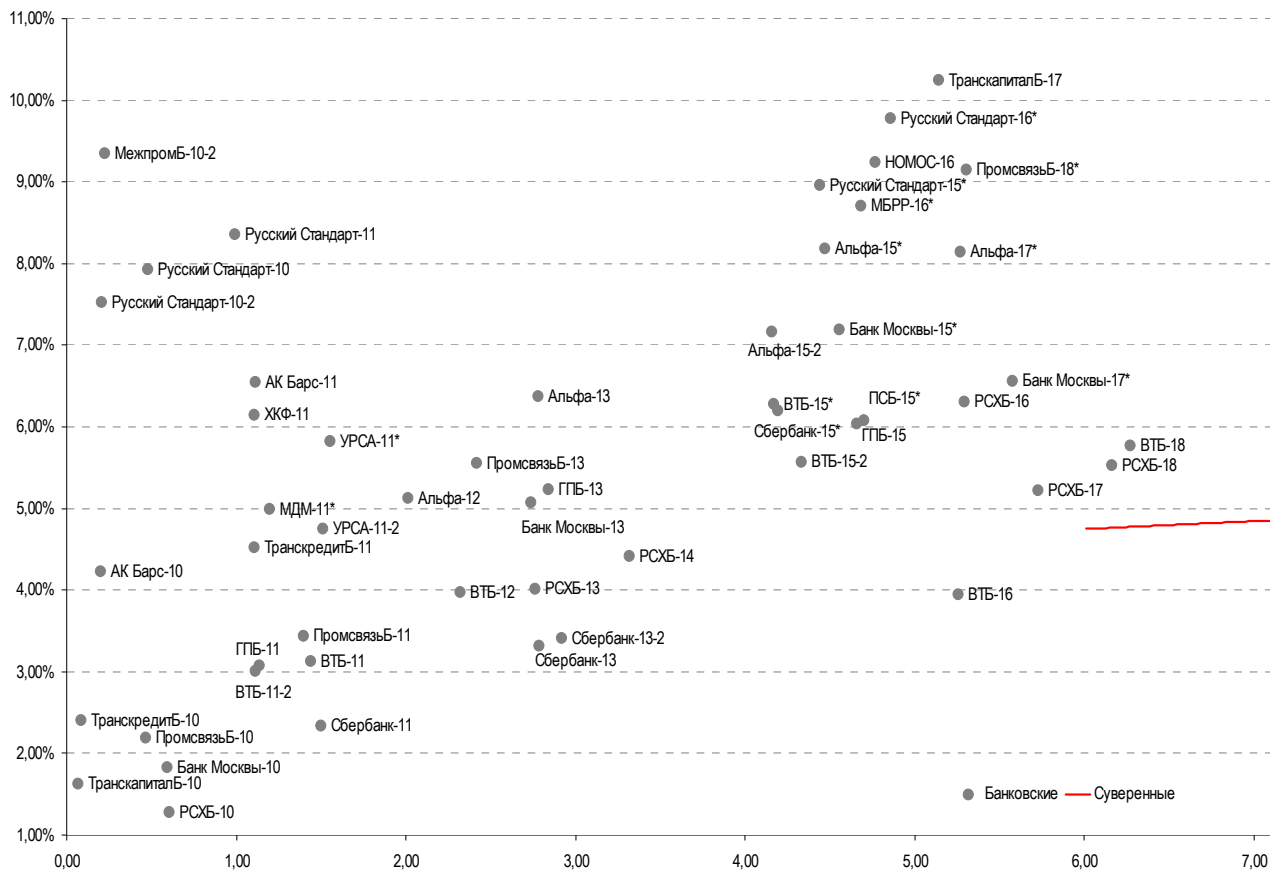
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ по дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,45	09.27.10	7,80%	102,73	-0,04%	1,58%	7,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,52	12.09.10	4,56%	104,19	0,05%	2,89%	4,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,58	09.01.10	9,63%	114,61	0,17%	4,17%	8,40%	257	-1,1	-40	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,05	07.22.10	4,51%	103,66	0,01%	3,31%	4,35%	171	5,6	-127	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,00	07.22.10	5,63%	103,43	0,15%	4,48%	5,44%	288	0,9	-10	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,75	10.11.10	7,34%	108,89	0,51%	4,15%	6,74%	255	-13,1	-43	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,95	07.31.10	7,51%	109,73	0,08%	4,30%	6,84%	270	2,8	-28	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,59	02.25.11	5,03%	104,76	0,03%	3,68%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,07	10.31.10	5,36%	104,93	0,04%	4,14%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,69	07.31.10	8,13%	113,20	0,50%	4,69%	7,18%	259	-7,6	11	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,38	06.01.10	5,88%	106,02	0,03%	4,53%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,23	10.02.10	8,13%	115,80	-0,11%	4,53%	7,02%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,41	05.22.10	6,21%	104,30	0,41%	5,43%	5,96%	289	-1,8	85	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,99	03.22.11	5,14%	100,62	0,04%	5,03%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,26	11.02.10	5,44%	102,01	0,19%	5,11%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,35	02.13.11	6,61%	106,81	0,20%	5,51%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,17	10.11.10	8,15%	114,76	0,77%	5,81%	7,10%	256	-8,5	123	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,20	08.01.10	7,20%	107,66	0,47%	6,15%	6,69%	289	-2,3	157	798	USD	BBB-/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,42	09.07.10	6,51%	101,19	0,31%	6,36%	6,43%	253	-1,0	75	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,22	04.28.10	8,63%	120,63	0,52%	6,86%	7,15%	303	-1,9	208	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,37	08.16.10	7,29%	104,60	0,87%	6,91%	6,97%	221	-5,1	213	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,94	05.05.10	6,38%	106,52	0,18%	4,77%	5,99%	267	1,6	19	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,76	06.07.10	6,36%	104,69	0,32%	5,55%	6,07%	230	-1,2	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	05.05.10	7,25%	107,71	0,37%	6,17%	6,73%	292	-1,0	159	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	06.07.10	6,66%	101,97	0,67%	6,42%	6,53%	259	-5,3	80	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,21	07.18.10	6,88%	104,59	-0,02%	3,12%	6,57%	211	5,0	-146	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,84	09.20.10	6,13%	104,71	-0,03%	3,57%	5,85%	257	5,2	-101	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,66	09.13.10	7,50%	109,38	0,48%	4,05%	6,86%	245	-12,7	-53	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,19	08.02.10	6,25%	107,46	0,21%	4,50%	5,82%	240	1,0	-8	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,10	07.18.10	7,50%	111,49	0,13%	5,31%	6,73%	278	3,1	74	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,69	09.20.10	6,63%	107,13	0,00%	5,38%	6,18%	212	4,3	80	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,12	09.13.10	7,88%	112,68	0,18%	5,85%	6,99%	259	1,2	127	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,19	08.02.10	7,25%	108,05	0,33%	6,14%	6,71%	289	-0,4	156	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,05	06.27.10	5,38%	104,21	0,01%	3,35%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,06	06.27.10	6,10%	106,25	0,08%	3,13%	5,74%	213	-0,2	-144	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,53	09.05.10	5,67%	105,25	0,00%	4,19%	5,39%	209	6,1	-39	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,63	04.24.10	8,88%	107,25	0,21%	6,21%	8,28%	460	-2,0	163	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,46	05.10.10	8,25%	105,63	1,08%	7,01%	7,81%	448	-18,4	243	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,65	04.24.10	9,50%	107,88	0,00%	8,14%	8,81%	489	4,3	356	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,93	05.22.10	7,50%	105,38	-0,01%	4,77%	7,12%	377	4,3	19	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,86	07.29.10	9,75%	111,38	0,11%	5,89%	8,75%	428	1,7	131	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,33	04.19.10	9,25%	110,35	0,07%	6,29%	8,38%	469	3,6	171	375	USD	BBB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,22	07.29.10	10,00%	105,11	0,09%	5,81%	9,51%	480	-4,0	123	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,49	10.14.10	8,38%	102,80	0,02%	2,64%	8,15%	164	-2,3	-193	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,68	07.28.10	8,00%	106,94	0,05%	3,93%	7,48%	293	0,3	-65	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,41	04.22.10	8,38%	107,40	-0,00%	3,33%	7,80%	232	3,5	-125	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,67	04.30.10	8,38%	109,71	0,12%	4,90%	7,63%	329	1,3	32	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,84	05.23.10	8,25%	111,06	0,25%	6,05%	7,43%	352	0,5	148	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,84	04.30.10	9,13%	116,69	0,68%	6,43%	7,82%	318	-7,3	185	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,76	07.28.10	8,88%	104,82	-0,02%	2,61%	8,47%	160	4,3	-197	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,78	05.17.10	8,88%	110,38	0,12%	6,23%	8,04%	413	2,9	166	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,82	09.21.10	7,88%	104,52	0,35%	5,38%	7,53%	437	-15,7	80	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,23	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	10,28%	10,01%	927	4,4	570	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,39	04.30.10	10,00%	89,75	1,30%	17,90%	11,14%	1690	-90,7	1332	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,41	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,42%	9,66%	889	5,9	684	31	USD	/ B1 / B/-
НМТП-12	05.17.12	1,93	05.17.10	7,00%	104,23	-0,01%	4,84%	6,72%	384	4,1	26	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,20	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	167,6%	10,93%	16668	214,4	16310	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,40	08.03.10	7,70%	102,74	0,17%	7,07%	7,49%	453	1,8	249	250	USD	/ Ba1 / BBB-

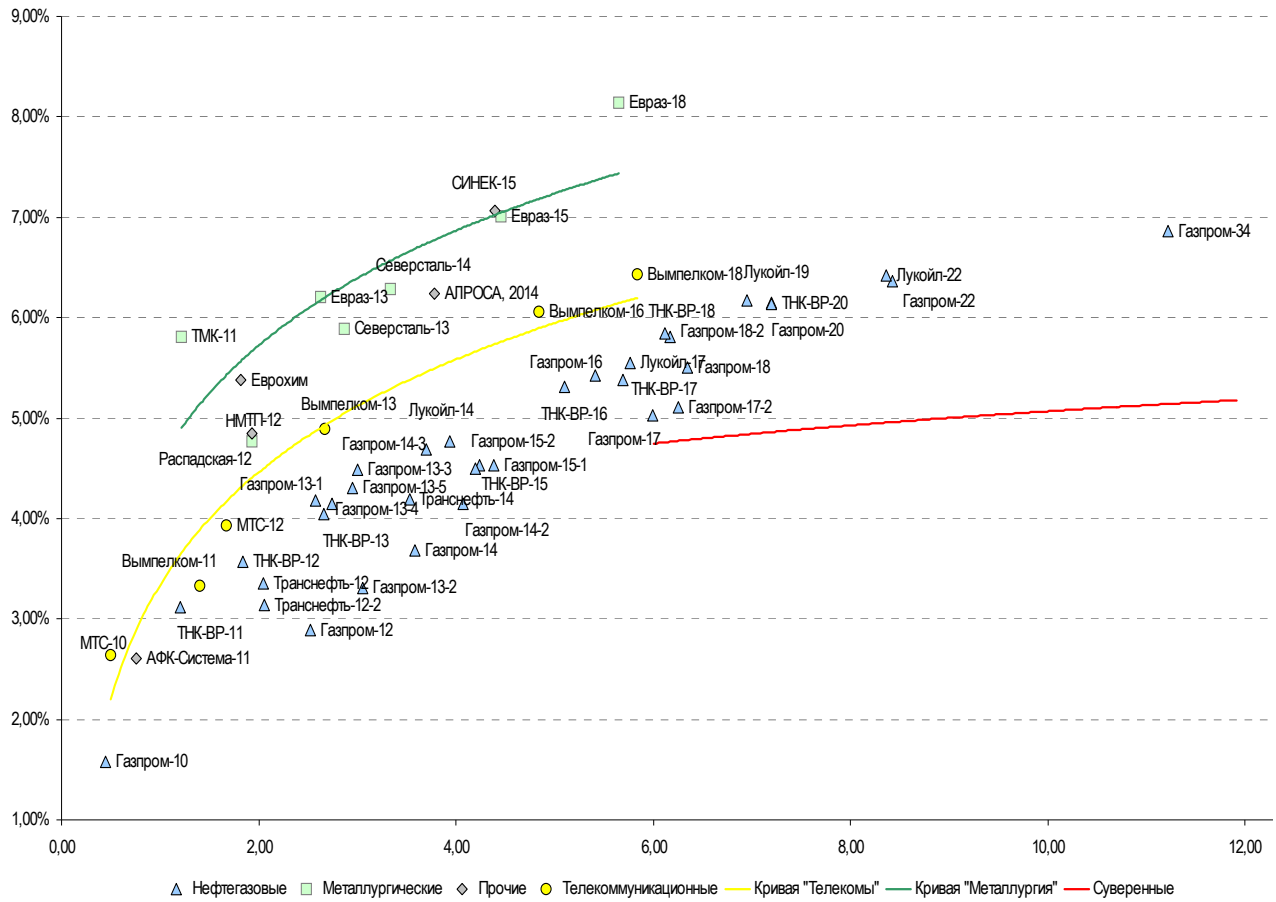
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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 несут 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.