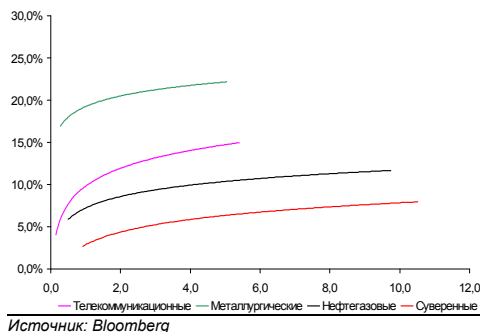
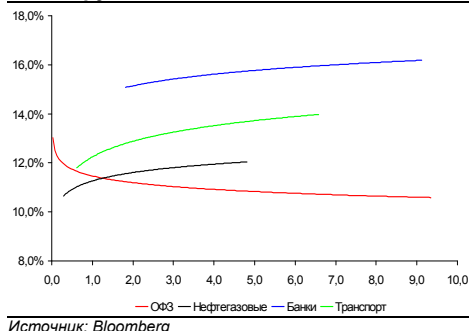


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,90	6,10б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,74	5,01б.п. ↓	
Russia-30	97,50	-0,51% ↓	8,10
Rus-30 spread	520	4б.п. ↑	
Bra-40	128,65	-1,18% ↓	8,47
Tur-30	142,30	-0,26% ↓	7,74
Mex-34	97,26	-2,29% ↓	6,97
CDS 5 Russia	384	19б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	576	22б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	294	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	340	5б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	2 464	20б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	95	-2б.п. ↓	
iTraxx Crossover	1 289	14б.п. ↑	
VIX Index, \$	37	-2,04% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,1043	1,70% ↑	16,0 ↑
\$/Руб.	34,1863	0,86% ↑	14,1 ↑
EUR/\$	1,2925	0,03% ↑	-7,5 ↓
\$/BRL	2,24	0,30% ↑	-3,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	35,2571	0,98% ↑	13,60
NDF Rub 6m	36,3901	1,33% ↑	14,07
NDF Rub 12m	39,1156	1,70% ↑	15,04
3M Libor	1,1000	-0,06б.п. ↓	
Libor overnight	0,2125	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	9,92	96б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	23 973	11 166 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	775	-3,12% ↓	22,69 ↑
DOW	7 970	1,63% ↑	-9,19 ↓
S&P500	850	2,13% ↑	-5,89 ↓
Bovespa	44 433	-2,94% ↓	18,33 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	49,37	0,92% ↑	18,1 ↑
Gold	884,75	-0,14% ↓	1,0 ↑
Nickel	11 439	-11,39% ↓	-1,5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

На рынке российских евробондов коррекция вниз без агрессивных продавцов.

**Рублевые облигации**

Накануне активность на рублевом рынке заметна спала.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Аптечная сеть 36,6 планирует разместить 3-летние облигации на 2 млрд. руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Россия в I квартале снизила производство труб на 30%
- Moody's понизило рейтинги банка Русский стандарт на одну ступень до Ba3 с Ba2 и рейтинг субординированного долга до B1 с Ba3
- Fitch присвоило рейтинг BBB облигациям GPB Credit Risk Management S.A. серии 2 на \$600 млн. с негативным прогнозом
- TNK-BP увеличила кредит, привлеченный в декабре прошлого года от Calyon и Deutsche Bank со \$150 млн. до \$ 315 млн.
- ФСФР зарегистрировала 4 выпуска облигаций АИЖК на 28 млрд. руб.
- МДМ-банк досрочно погасил DPR на \$227,5 млн из выпуска объемом \$350 млн.
- ФСФР зарегистрировала отчет о выпуске облигаций Амурметалл на 6 млрд. руб.
- НПФ Большой пенсионных фонд подал два иска к Дикой Орхидее и Бюстье на 109.6 млн. руб.
- Банк Ренессанс Капитал выкупил по оферте весь 2-й выпуск облигаций на 3 млрд. руб.
- РЖД полностью разместил допэмиссию на 41.5 млрд. руб.
- Система Галс определила ставку первого купона по облигациям 2-ой серии в размере 12% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне участники рынка сокращали свои позиции в безрисковых активах на фоне роста фондовых индексов (S&P +2.11%). Основным фактором роста выступил банковский сектор, S&P Financials прибавил более 8% после выступления главы ФРС Тимоти Гайтнера в Конгрессе. По его словам большинство банков имеют достаточный капитал, а новые данные свидетельствуют о размораживании кредитных рынков. В результате доходности UST-10 выросли на 6 б.п. до 2.9%. Сдерживающим фактором для роста доходностей стал первый из двух анонсированных на этой неделе выходов ФРС на вторичный рынок казначейских облигаций, где регулятор приобрел еще 7 млрд US Treasuries в рамках 6-месячной программы по снижению долгосрочных ставок.

Во вторник активность на рынке российских еврооблигаций была очень слабой. В первой половине дня на фоне внешних негативных факторов настроения на продажу преобладали как у локальных, так и у западных участников рынка. Однако, уже в середине дня некоторый интерес на покупку появился у локальных инвесторов, в результате чего котировки евробондов по итогам дня немного скорректировались вверх. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 практически без объемов закрывался ниже на 0.5 п.п. в районе 97.125-97.25% (YTM 8.01-7.98%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на прежнем уровне – до 520 б.п. CDS-5 на Россию вновь несколько подросли до 375-385 б.п. (+20 б.п.)

В корпоративном сегменте обращает на себя внимание снижение ТМК-11 на 3 п.п. до 69.25-70.5% (YTM 29%), также продажи были заметны в Вымпелкоме-18 (YTM 15.25%) и ТНК-18 (YTM 13.6%).

#### **Рублевые облигации**

На рублевом рынке долговых обязательств ничего интересного не происходило, активность была очень маленькой. Негативное влияние на активность участников рынка оказывало продолжающееся ослабление курса рубля, который ослаб к бивалютной корзине еще на 32 копейки до 38.7 рубля, а также относительно высокие ставки overnight, находившиеся в районе 10% годовых. В 1-ом эшелоне на прежние позиции вернулся ВТБ-6 (YTP 11.25%), Газпром-4 (YTP 10.45%), прибавившие 30 б.п. Напротив, Москва-54 потеряла 20 б.п., торгуясь с доходностью 17% годовых. В 2-ом эшелоне наблюдались точечные сделки в коротких выпусках с дюрацией до года: Вымпелком-11 (YTP 17.1%), Санос (YTP 16.4%).

**Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029**  
**Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678**

---

**Корпоративные новости****Аптечная сеть 36,6 планирует разместить 3-летние облигации на 2 млрд. руб**

По информации компании облигации будут размещаться по закрытой подписке в пользу Аптеки 36,6 Область. В решении о выпуске зафиксирован ряд условий, при наступлении которых владельцы облигаций могут предъявить их к досрочному погашению. Право требовать погашения возникает в следующих случаях:

- просрочка более 7 календарных дней исполнения обязательств эмитента по выплате купонного дохода;
- объявление компанией о своей неспособности выполнять финансовые обязательства в отношении облигаций;
- просрочка более чем на 30 дней исполнения эмитентов или любой компанией группы обязательств на сумму свыше \$10 млн. По выплате основной суммы долга по банковским кредитам.

**Денис Воднев**, *Старший аналитик (+7 495) 792-5847*  
**Екатерина Журавлева**, *Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121*  
**Екатерина Леонова**, *Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

## 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,92	09.30.09	8,25%	103,62	-0,04%	2,86%	7,96%	194	0,5	0,91	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,41	07.24.09	11,00%	136,83	-0,16%	5,80%	8,04%	338	-4,5	6,23	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,91	06.24.09	12,75%	141,92	-0,43%	8,33%	8,98%	543	-1,2	8,55	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,52	09.30.09	7,50%	97,50	-0,51%	8,10%	7,69%	520	3,9	10,11	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,97	05.14.09	3,00%	96,04	-0,00%	5,07%	3,12%	415	-2,8	1,88	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2,29	10.12.09	6,45%	96,19	-0,05%	8,18%	6,71%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	72,42	-0,13%	10,56%	6,99%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,92	09.30.09	9,13%	103,67	7,58%	5,07%	8,80%	415	-830,6	221	175	USD	/ Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,12	06.28.09	8,25%	95,50	0,00%	12,43%	8,64%	1151	-2,3	957	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,92	06.20.09	9,25%	80,00	-1,23%	21,23%	11,56%	2031	66,9	1837	300	USD	/ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,47	10.10.09	7,88%	99,36	-0,02%	9,27%	7,93%	835	1,6	641	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,73	06.25.09	8,20%	80,00	0,00%	16,53%	10,25%	1525	-3,5	1367	500	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,36	06.24.09	9,25%	82,50	0,00%	15,03%	11,21%	1353	-4,0	1217	400	USD	BB- / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,49	06.09.09	8,63%	61,50	1,65%	19,09%	14,02%	1725	-43,5	1329	225	USD	B / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,00	08.22.09	8,64%	57,50	0,00%	19,39%	15,02%	1755	-5,5	1359	300	USD	B / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,43	09.28.09	8,00%	101,00	-0,12%	5,61%	7,92%	469	24,0	275	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,49	05.26.09	7,38%	100,37	-0,40%	7,12%	7,35%	620	23,9	426	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	05.13.09	7,34%	81,00	-1,82%	13,57%	9,06%	1207	51,6	1071	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,74	05.25.09	7,50%	65,50	-0,76%	16,20%	11,45%	1436	11,1	1040	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,37	05.10.09	6,81%	57,00	-0,87%	16,71%	11,94%	1487	11,3	1091	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,79	08.16.09	9,38%	70,00	0,00%	61,04%	13,39%	6012	15,1	5818	125	USD	B- / Caaf1* /
БИН Банк-09	05.18.09	0,07	05.18.09	9,50%	85,00	0,00%	243,86%	11,18%	24294	853,4	24100	100	USD	B / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,29	10.12.09	7,50%	94,50	-0,79%	10,07%	7,94%	915	33,0	721	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,96	06.30.09	8,25%	94,52	-0,35%	11,17%	8,73%	1025	15,8	831	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,06	04.30.09	6,61%	86,00	-1,15%	11,56%	7,68%	1027	34,7	870	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	73,01	4,96%	13,11%	8,65%	1127	-114,4	731	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,96	02.15.10	4,25%	89,02	-0,80%	6,28%	4,77%	386	7,3	48	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,39	05.29.09	6,88%	79,69	-2,52%	10,37%	8,63%	796	33,7	458	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,83	06.30.09	6,25%	72,50	-2,68%	9,00%	8,62%	610	19,3	90	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,95	06.15.09	7,97%	93,25	0,27%	11,60%	8,55%	1068	-17,0	874	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,48	06.28.09	7,93%	84,00	-0,59%	13,00%	9,44%	1150	13,6	1014	500	USD	BB+ / A3e /
ГПБ-15	09.23.15	5,13	09.23.09	6,50%	76,50	-1,29%	11,82%	8,50%	999	21,0	602	961	USD	BB+ / Baa2 /
Зенит-09	10.07.09	0,46	10.07.09	8,75%	97,50	0,00%	14,51%	8,97%	1359	-0,3	1165	200	USD	/ Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	0,96	10.13.09	7,50%	96,88	0,03%	10,95%	7,74%	1003	-5,6	809	250	USD	/ Baa3* /
ЛОКО-10	03.01.10	0,83	09.01.09	10,00%	68,00	0,00%	63,71%	14,71%	6279	14,7	6085	100	USD	/ B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,19	06.29.09	8,80%	99,00	0,00%	13,93%	8,89%	1301	4,1	1107	100	USD	/ B1* / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,44	09.10.09	8,88%	50,00	0,00%	24,09%	17,75%	2225	-5,4	1829	60	USD	/ B2* /
МДМ-10	01.25.10	0,74	07.25.09	7,77%	98,75	0,00%	9,48%	7,86%	856	-2,7	662	425	USD	BB- / Ba1 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	2,00	07.21.09	9,75%	83,00	1,22%	19,41%	11,75%	1849	-66,9	1655	200	USD	B* / Ba2 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,78	08.12.09	9,50%	78,50	-1,88%	43,80%	12,10%	4288	295,2	4094	150	USD	BB- / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,10	07.06.09	9,00%	72,50	0,00%	42,24%	12,41%	4132	5,3	3938	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,45	07.06.09	1,97%	97,79	-0,04%	6,93%	2,01%	601	8,3	407	500	USD	/ Baa3* / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,06	05.12.09	8,25%	99,50	0,00%	16,72%	8,29%	1580	37,9	1386	150	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,76	08.02.09	8,19%	98,01	0,01%	10,89%	8,35%	997	-3,3	803	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,76	10.20.09	9,75%	57,63	-1,49%	21,32%	16,92%	1948	29,3	1552	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,63	06.17.09	8,75%	99,65	-0,40%	9,28%	8,78%	836	61,0	642	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,39	10.04.09	8,75%	93,23	-0,08%	14,06%	9,38%	1314	3,8	1120	200	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,28	10.20.09	8,75%	87,50	0,00%	14,93%	10,00%	1401	-2,7	1207	225	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,03	07.15.09	10,75%	87,00	-0,03%	15,45%	12,36%	1416	-2,9	1258	150	USD	BB- / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,02	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	28,00%	24,95%	2650	-4,1	2220	100	USD	B / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,14	09.29.09	6,20%	70,49	0,11%	13,13%	8,80%	1129	-7,7	733	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,11	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,31%	10,01%	1339	-2,2	1145	209	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,42	06.24.09	9,75%	99,74	-0,10%	10,37%	9,78%	945	21,0	751	44	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,50	05.29.09	6,88%	98,68	-0,33%	7,76%	6,97%	684	18,8	490	350	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-13	05.16.13	3,44	05.16.09	7,18%	88,32	-1,01%	10,80%	8,12%	929	25,8	794	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,92	07.14.09	7,13%	81,00	-4,71%	12,57%	8,80%	1106	122,8	677	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,57	09.21.09	6,97%	73,50	0,00%	12,56%	9,48%	1073	-5,6	677	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,97	05.15.09	6,30%	77,50	-0,64%	10,50%	8,13%	808	4,2	470	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,18	05.29.09	7,75%	82,00	-1,20%	10,92%	9,45%	850	13,1	512	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,40	09.16.09	6,83%	93,50	0,00%	23,64%	7,30%	2272	7,7	2078	373	EUR	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,39	10.07.09	7,50%	67,50	-1,46%	38,68%	11,11%	3776	127,4	3582	472	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,11	06.29.09	8,49%	72,50	-1,36%	39,63%	11,70%	3871	145,8	3677	387	USD	B+ / Baa3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,76	05.05.09	8,63%	61,00	-2,40%	37,73%	14,14%	3681	154,2	3487	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,62	06.16.09	8,88%	34,52	-0,00%	34,56%	25,71%	3306	-3,6	3170	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,26	06.01.09	9,75%	30,03	0,01%	38,87%	32,46%	3758	-3,9	3601	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,35	05.14.09	5,93%	95,50	-0,39%	7,90%	6,21%	698	13,8	504	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,51	05.15.09	6,48%	92,00	0,55%	8,86%	7,04%	736	-19,9	600	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,64	07.02.09	6,47%	92,00	1,66%	8,78%	7,03%	728	-50,4	592	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,78	08.11.09	6,23%	81,00	-0,92%	10,71%	7,69%	887	14,5	491	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,06	05.12.09	9,00%	100,00	0,00%	8,65%	9,00%	773	-3,5	579	219	USD	/ Baa3 / B+
УРСА-11*	12.30.11	2,22	06.30.09	12,00%	74,50	0,00%	25,66%	16,11%	2474	-2,1	2280	130	USD	/ B1 /
УРСА-11-2	11.16.11	2,32	11.16.09	8,30%	88,05	-0,14%	14,10%	9,43%	1318	3,7	1124	249	EUR	/ Baa3 / B+ / *
Славинвестбанк	12.21.09	0,64	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,94%	10,45%	1802	0,5	1608	100	USD	/ B3 / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,91	04.26.09	9,75%	60,50	0,00%	70,74%	16,12%	6982	15,5	6788	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,97	05.10.09	9,13%	75,00	0,00%	40,64%	12,17%	3972	5,4	3778	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,62	07.18.09	10,51%	35,50	0,00%	34,43%	29,62%	3293	-3,9	3157	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,01	05.16.09	7,00%	96,00	-0,52%	11,07%	7,29%	1015	49,9	821	348	USD	BB / Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,93	06.17.09	9,00%	92,00	-0,54%	13,38%	9,78%	1246	26,1	1052	350	USD	BB / Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,99	05.29.09	9,38%	50,00	0,00%	89,31%	18,75%	8839	19,4	8644	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	1,01	05.21.09	7,00%	85,52	0,12%	23,64%	8,19%	2272	-12,3	2078	228	EUR	/ Baa3 /
ХКФ-10	04.11.10	0,94	10.11.09	9,50%	79,50	0,00%	36,42%	11,95%	3550	4,2	3356	200	USD	B+ / Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,89	06.20.09	11,00%	87,50	0,00%	18,22%	12,57%	1730	-2,4	1536	500	USD	B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

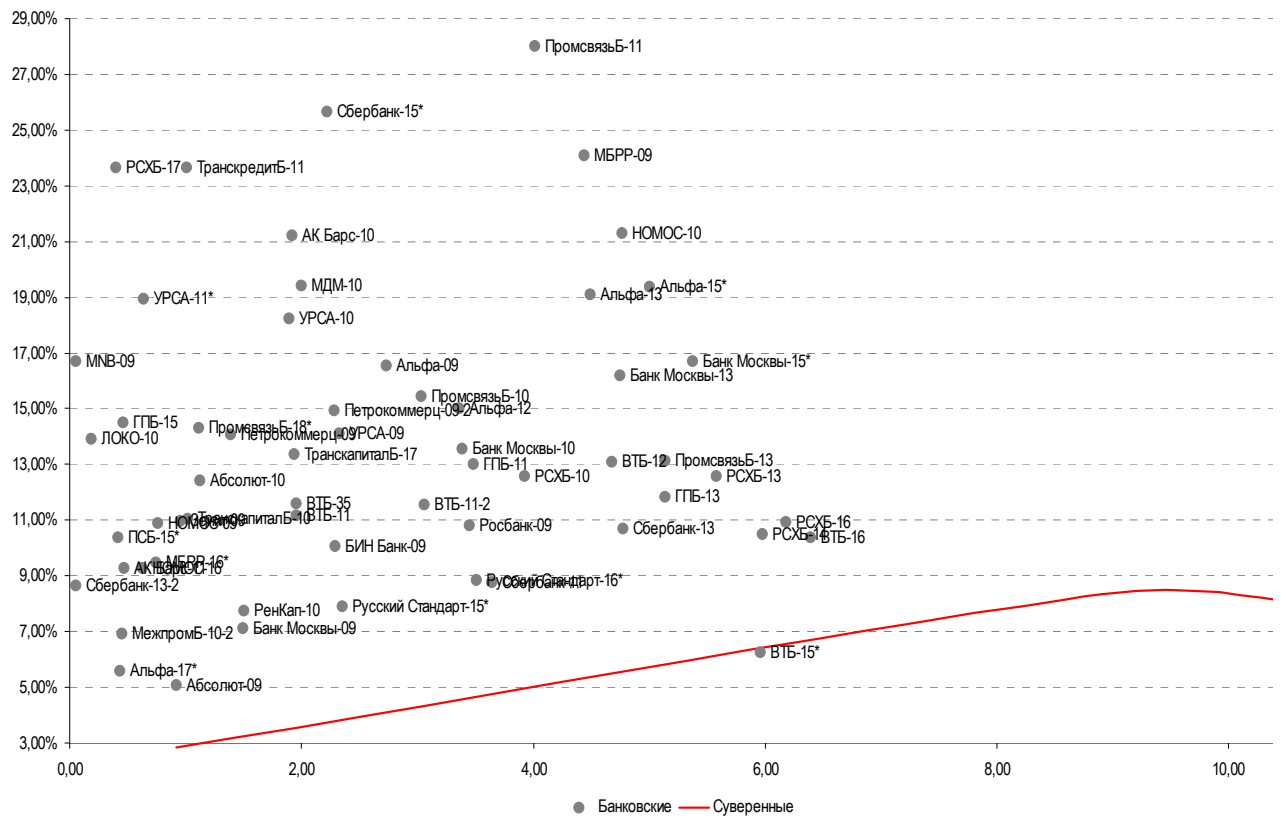
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### 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-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,50	10.21.09	10,50%	102,81	-0,06%	4,71%	10,21%	379	5,9	185	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,36	09.27.09	7,80%	101,70	-0,11%	6,47%	7,67%	555	4,8	361	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3,35	12.09.09	4,56%	83,58	-0,42%	10,18%	5,46%	889	9,8	732	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,26	09.01.09	9,63%	98,00	-0,63%	10,26%	9,82%	897	16,0	740	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,87	07.22.09	4,51%	100,13	0,05%	4,47%	4,50%	296	-5,7	-133	603	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,77	07.22.09	5,63%	95,25	0,00%	6,93%	5,91%	543	-4,2	113	319	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,47	10.11.09	7,34%	89,10	-1,85%	10,79%	8,24%	929	52,3	793	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,64	07.31.09	7,51%	91,14	-0,70%	10,11%	8,24%	860	15,7	725	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4,32	02.25.10	5,03%	78,58	-1,72%	10,95%	6,40%	911	38,7	515	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,68	10.31.09	5,36%	77,00	-3,14%	11,14%	6,97%	931	67,6	535	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,87	06.01.09	5,88%	79,25	-0,96%	10,66%	7,41%	882	15,1	486	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	05.22.09	6,21%	77,03	-2,46%	10,71%	8,06%	829	37,4	491	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,38	03.22.10	5,14%	69,78	-1,71%	11,05%	7,36%	864	23,1	526	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	69,80	-1,94%	11,08%	7,79%	866	25,6	528	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,51	02.13.10	6,61%	74,27	-2,96%	11,37%	8,89%	895	43,4	557	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,26	10.11.09	8,15%	84,00	-0,88%	11,00%	9,70%	858	8,1	520	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,39	08.01.09	7,20%	91,50	-0,54%	8,41%	7,87%	600	0,7	261	939	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,97	09.07.09	6,51%	70,50	0,00%	10,80%	9,23%	791	-6,0	247	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9,75	04.28.09	8,63%	93,00	-1,06%	9,35%	9,27%	646	4,9	125	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9,73	08.16.09	7,29%	71,00	0,00%	10,51%	10,26%	761	-6,1	241	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.09	6,36%	78,50	-0,63%	10,33%	8,10%	791	3,9	453	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	74,75	-0,33%	10,18%	8,90%	729	-1,8	185	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,07	07.18.09	6,88%	92,32	-0,56%	10,82%	7,45%	990	25,3	796	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,68	09.20.09	6,13%	86,00	0,00%	11,96%	7,12%	1067	-3,7	909	500	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,37	09.13.09	7,50%	83,25	-1,77%	13,13%	9,01%	1162	51,9	1027	600	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,28	07.18.09	7,50%	73,50	-1,34%	13,31%	10,20%	1147	21,0	751	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,81	09.20.09	6,63%	67,50	-1,10%	13,41%	9,81%	1099	13,3	761	800	USD	BB / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,00	09.13.09	7,88%	71,50	-1,89%	13,46%	11,01%	1105	26,6	767	1 100	USD	BB / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,90	06.27.09	5,38%	105,72	-0,04%	3,45%	5,09%	216	-2,9	58	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,86	06.27.09	6,10%	89,00	-0,28%	10,24%	6,86%	895	6,2	737	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,21	09.05.09	5,67%	81,00	-1,07%	10,78%	7,00%	928	22,5	499	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	08.03.09	0,28	08.03.09	10,88%	101,25	-0,49%	6,19%	10,74%	527	164,8	333	300	USD	BB- / Baa2 / BB
Евраз-13	04.24.13	3,13	04.24.09	8,88%	69,00	-1,43%	20,62%	12,86%	1933	44,2	1775	1 300	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-15	11.10.15	4,50	05.10.09	8,25%	62,50	-0,79%	18,30%	13,20%	1646	12,9	1250	750	USD	BB- / B1 / BB
Евраз-18	04.24.18	5,04	04.24.09	9,50%	62,00	0,00%	18,25%	15,32%	1641	-5,5	1245	700	USD	BB- / B1 / BB

Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,13	07.12.09	9,00%	60,75	0,00%	57,93%	14,81%	5701	8,2	5507	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,65	05.22.09	7,50%	75,00	-1,32%	18,49%	10,00%	1720	49,0	1563	300	USD	B+e/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,38	07.29.09	9,75%	75,72	-1,30%	18,15%	12,88%	1664	37,1	1529	1 250	USD	BB/ Ba2 / BB
Северсталь-14	04.19.14	3,94	10.19.09	9,25%	75,00	0,00%	16,85%	12,33%	1535	-4,0	1105	375	USD	BB/ Ba2 / BB
ТМК-09	09.29.09	0,44	09.29.09	8,50%	95,25	-0,26%	20,24%	8,92%	1932	68,0	1738	300	USD	B+ / Ba3 /
Норникель-09	09.30.09	0,44	09.30.09	7,13%	100,28	0,01%	6,45%	7,11%	553	-7,1	359	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	1,42	10.14.09	8,38%	100,50	-0,25%	8,01%	8,33%	709	14,7	515	400	USD	BB /*- / Ba2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,48	07.28.09	8,00%	94,00	-1,31%	10,55%	8,51%	926	50,8	769	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+/-
Вымпелком-09	06.16.09	0,15	06.16.09	10,00%	100,63	0,01%	5,57%	9,94%	465	-20,2	271	217	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-10	02.11.10	0,78	08.11.09	8,00%	97,25	-0,51%	11,65%	8,23%	1073	65,8	879	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	2,30	10.22.09	8,38%	92,00	0,00%	12,18%	9,10%	1126	-2,9	932	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,26	04.30.09	8,38%	79,18	-1,03%	15,53%	10,58%	1424	28,8	1267	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,88	05.23.09	8,25%	68,75	-2,48%	15,71%	12,00%	1387	47,2	991	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,40	04.30.09	9,13%	69,50	-2,11%	15,52%	13,13%	1368	34,4	972	1 000	USD	BB+ / (P)Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,61	06.10.09	8,00%	101,50	0,00%	5,54%	7,88%	462	-4,3	268	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	1,63	07.28.09	8,88%	89,50	-1,38%	15,90%	9,92%	1498	87,0	1303	350	USD	BB /*- / B2 / BB+/-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,08	05.17.09	8,88%	72,50	-0,34%	16,63%	12,24%	1513	4,7	1083	500	USD	NR / Ba3 /
Еврохим	03.21.12	2,60	09.21.09	7,88%	78,25	-0,63%	17,74%	10,06%	1646	23,0	1488	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,89	04.30.09	9,25%	35,00	0,00%	64,90%	26,43%	6398	3,1	6204	200	USD	CC / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,52	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,45%	14,17%	1761	-5,4	1365	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,68	05.17.09	7,00%	78,50	0,00%	16,15%	8,92%	1486	-3,4	1329	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	1,06	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	128,9%	23,57%	12797	29,9	12603	250	USD	B- / B2 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	59,50	0,00%	19,00%	12,94%	1716	-5,3	1320	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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


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>	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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