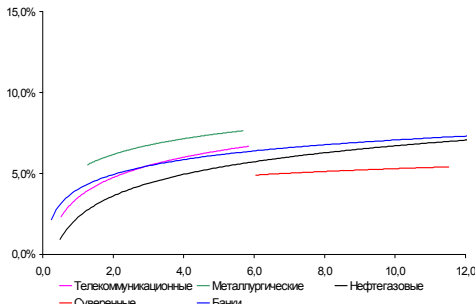
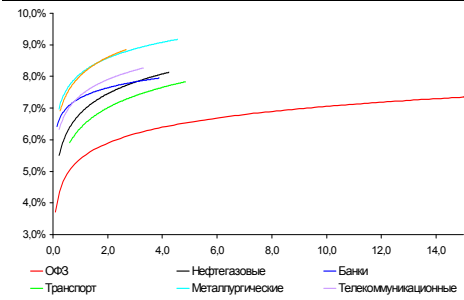


**Рынок валютных облигаций**



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	3,86	1,756.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,77	2,206.п. ↑	
Russia-30	115,26	-0,01% ↓	5,01
Rus-30 spread	115	76.п. ↑	
Bra-40	133,90	-0,32% ↓	8,01
Tur-30	159,81	-0,28% ↓	6,47
Mex-34	110,11	-0,08% ↓	5,94
CDS 5 Russia	140	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	202	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	132	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	170	-16.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	626	-46.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	14	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	406	-10б.п. ↓	
VIX Index, \$	18	-0,18% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,6309	0,40% ↑	-1,8 ↓
\$/Руб.	29,5141	-0,36% ↓	-1,8 ↓
EUR/\$	1,3489	0,75% ↑	-5,9 ↓
\$/BRL	1,79	-1,77% ↓	2,9 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,7800	-0,03% ↓	4,00
NDF Rub 6m	30,0900	0,00%	4,38
NDF Rub 12m	30,7100	0,10% ↑	4,63
3M Libor	0,2901	0,14б.п. ↑	
Libor overnight	0,2169	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	4,21	22б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	7 463	438 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 552	2,09% ↑	7,4 ↑
DOW	10 896	0,42% ↑	4,5 ↑
S&P500	1 173	0,57% ↑	5,2 ↑
Bovespa	69 939	1,83% ↑	2,0 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	80,60	2,54% ↑	4,1 ↑
Gold	1109,20	0,52% ↑	1,1 ↑
Nickel	23 960	4,06% ↑	29,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рынок стабилизировался. Цены на нефть закрепились выше \$80/баррель, что оказывает поддержку российским евробондам. На международном рынке интерес инвесторов вызывает размещение евробондов Греции.

**Рублевые облигации**

На рублевом рынке все позитивные новости уже отыграны. Однако поводов для коррекции не наблюдается. Интерес продолжает смещаться в сторону первичного рынка, где сейчас несколько эмитентов проводят сбор заявок на новые выпуски.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Объем корпоративных кредитов в феврале упал на 1.1% с начала года, просроченная задолженность выросла на 6.2%; НЕГАТИВНО**

Объем розничных кредитов упал на 0.6% месяц-к-месяцу, корпоративных – на 0.7%; главным вопросом 2010 г остается способность банков развить кредитование.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Аэрофлот открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 6 млрд руб**

**Газпромбанк готовит биржевые облигации на 50 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ГК Связной планирует разместить выпуск 5-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- Волжская ТГК (ТГК-7) планирует разместить 7-летние облигации на 10 млрд руб
- Алькор и Ко планирует разместить 3-летние облигации серии 02 на 3 млрд руб
- С 30 марта на ФБ ММВБ начинаются вторичные торги облигациями Татфондбанк-6
- Ставка 5-10-го купонов по облигациям Стройтрансгаз-3 установлена в размере 8,5% годовых (-750 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне на рынке российских еврооблигаций активность была довольно слабой. По итогам дня в суверенном сегменте Rus-30 остался стоять в районе 115.25% от номинала (YTM 5%). Суверенный риск на Россию CDS-5 также вчера не изменился. В корпоративном секторе сделки проходили преимущественно по бидам, однако никаких агрессивных настроений на продажу замечено не было.

На фондовых площадках тем временем продолжают царить позитивные настроения, индекс Dow Jones достиг 1,5-летнего максимума, прибавив вчера чуть более 0.4%. Инвесторы были воодушевлены ростом потребительских расходов в США (+0.3%). Отрадно отметить, что рост показателя наблюдается уже пятый месяц подряд. Кроме того, опубликованный вчера индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны достиг своего максимума с мая 2008 г.

Этим утром фьючерсы торгуются на нулевой отметке, несмотря на негативные данные из Японии, где, после 11-месячного роста, промышленное производство снизилось на 0.8% (ожидалось снижение на 0.5%). Тем не менее, для отечественного рынка куда более важным фактором является ралли на нефтяном рынке, где цены на нефть стабилизировались выше \$82/баррель после роста более чем на \$2.

Сегодня участники рынка продолжают следить за размещением евробондов Греции (доходность ожидается на уровне 6%, при сроке обращения 7 лет и объеме в 5 млрд евро). Также интересны данные по ВВП Великобритании и Франции.

#### **Рублевые облигации**

Активность вчерашних торгов была исключительно низкой даже для понедельника. Основная часть сделок носила технический характер. Так, в субфедеральном секторе объемы были сосредоточены в двух выпусках Москвы – Москва-45 и Москва-48. В корпоративном сегменте более 40% сделок пришлось на банковские облигации – преимущественно три выпуска МКБ (суммарно – на 1,3 млрд руб). Рост активности в облигациях МКБ объяснялся обнародованными планами по размещению в апреле нового выпуска банка с купоном 10,25-10,75% годовых на 1,5-2 года. Кроме того, сейчас проходит сбор заявок на размещение облигаций банков Зенит и Санкт-Петербург, что также способствует росту сделок в уже обращающихся банковских бумагах 2-го эшелона.

Сегодня мы также не ожидаем значимого движения котировок. Инвесторы по-прежнему предпочитают формировать позиции на первичном рынке. Из анонсированных размещений наиболее интересным станет размещение Аэрофлота, открывшего вчера книгу заявок.

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

---

**Макроэкономика****Объем корпоративных кредитов в феврале упал на 1.1% с начала года, просроченная задолженность выросла на 6.2%; НЕГАТИВНО**

Вчера ЦБ опубликовал ежемесячную банковскую статистику за февраль 2010 г. Мы не увидели в этом отчете свидетельств восстановления кредитования в секторе.

В феврале снизился объем как корпоративных, так и розничных кредитов. Портфель корпоративных кредитов сокращается уже на протяжении трех месяцев подряд со скоростью, растущей месяц-к-месяцу. В феврале объем корпоративных кредитов снизился на 0.7% по сравнению с январем, тогда как в январе темп снижения кредитного портфеля составлял всего 0,3%.

Объем просроченных кредитов в корпоративном кредитном портфеле в абсолютном выражении почти не изменился, однако в связи с сокращением объема выданных кредитов относительный показатель вырос с 6.1% в январе до 6.2% в феврале.

Объем розничных кредитов демонстрирует негативную динамику уже более года подряд (последнее снижение – 13-е по счету). В феврале этот показатель упал на 0.6% м/м. Одновременно продолжает ухудшаться качество розничных кредитов. Доля просроченной задолженности выросла до 7.3% против 7.1% месяцем ранее.

Что касается фондирования, объем средств на корпоративных счетах снизился к январю на 0.9%, приток средств на счета физлиц составил 2.3% месяц-к-месяцу. Банки продолжили уменьшать свою зависимость от дорогостоящего фондирования ЦБ в условиях низкого спроса на кредиты – в феврале этот показатель упал на 17.5% месяц-к-месяцу.

---

**Илл. 1: Банковская статистика**

	Сен-09	Окт-09	Ноя-09	Дек-09	Янв-10	Фев-10
<b>Темпы роста, месяц-к-месяцу</b>						
Розничные кредиты	-1.1%	-0.7%	-0.2%	-0.3%	-0.8%	-0.6%
Корпоративные кредиты	-0.7%	-0.5%	0.3%	-1.2%	-0.3%	-0.7%
Счета физлиц	0.5%	1.4%	2.9%	6.9%	0.2%	2.3%
Корпоративные счета	1.8%	-2.2%	2.6%	2.0%	-1.4%	-0.9%
<b>Качество кредитов, % от портфеля</b>						
просроченная задолженность по корп. кредитам	5.6%	5.9%	6.2%	6.1%	6.1%	6.2%
Просроченная задолженность по розн. кредитам	6.4%	6.6%	6.8%	6.8%	7.1%	7.3%

Источник: ЦБР

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

---

**Корпоративные новости****Аэрофлот открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 6 млрд руб**

Сбор заявок закончится 13 апреля. Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 15 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор выпуска – ИК Тройка-Диалог. Ориентир по ставке купона составляет 8,0-8,75% годовых.

**Газпромбанк готовит биржевые облигации на 50 млрд руб**

Совет директоров Газпромбанка принял решение о размещении 5 выпусков биржевых облигаций объемом эмиссии 10 млрд руб каждый. Срок обращения всех выпусков составит 3 года.

*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	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	6,04	07.24.10	11,00%	142,47	0,00%	4,76%	7,72%	143	2,1	5,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,70	06.24.10	12,75%	177,41	0,01%	5,81%	7,19%	194	-1,9	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,52	03.31.10	7,50%	115,26	-0,01%	5,01%	6,51%	115	-1,9	11,24	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,09	05.14.10	3,00%	100,59	-0,09%	2,45%	2,98%	141	9,8	1,07	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,47	10.12.10	6,45%	105,33	-0,02%	2,83%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,63	10.20.10	5,06%	101,20	0,06%	4,84%	5,00%	--	--	--	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	100,68	-0,01%	5,31%	8,19%	426	1,1	531	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%	570	1,1	674	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,05	06.25.10	8,20%	105,66	-0,09%	5,47%	7,76%	443	5,9	547	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,82	06.24.10	9,25%	107,98	0,02%	6,47%	8,57%	485	1,2	647	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,51	06.09.10	8,63%	101,37	-0,17%	8,31%	8,51%	571	6,2	356	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,20	09.18.10	8,00%	102,75	-0,36%	7,33%	7,79%	516	11,4	257	600	USD	B+e / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,30	08.22.10	8,64%	101,57	-0,11%	8,33%	8,50%	573	4,6	357	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,64	05.26.10	7,38%	103,54	-0,02%	1,91%	7,12%	86	2,6	191	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,78	05.13.10	7,34%	105,39	-0,02%	5,43%	6,96%	381	2,9	543	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,60	05.25.10	7,50%	101,12	0,06%	7,25%	7,42%	465	1,1	250	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,61	05.10.10	6,81%	99,88	-0,02%	6,83%	6,82%	350	2,6	207	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,43	04.12.10	7,50%	106,19	-0,10%	3,33%	7,06%	228	8,0	333	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,18	06.30.10	8,25%	105,77	-0,03%	3,44%	7,80%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,36	04.30.10	6,61%	104,93	-0,07%	4,56%	6,30%	352	4,3	456	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%	411	2,4	152	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,23	04.03.10	6,47%	102,14	-0,22%	5,96%	6,33%	379	7,5	121	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,30	02.15.11	4,25%	100,89	-0,08%	4,08%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,29	05.29.10	6,88%	104,71	0,04%	6,13%	6,57%	281	1,6	138	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,86	06.30.10	6,25%	100,67	0,09%	6,20%	6,21%	143	-0,3	119	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,15	06.15.10	7,97%	105,75	0,00%	3,08%	7,54%	204	0,5	308	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,88	06.28.10	7,93%	107,12	-0,06%	5,50%	7,41%	388	4,0	550	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,70	09.23.10	6,50%	100,79	-0,08%	6,33%	6,45%	373	4,0	157	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,72	09.10.10	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	627	2,3	412	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,24	07.21.10	9,75%	105,05	-0,11%	5,68%	9,28%	463	10,1	568	200	USD	B / Ba3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,27	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	0,10%	10,76%	10,94%	914	-2,2	1076	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,81	04.20.10	9,75%	101,98	0,27%	9,34%	9,56%	674	-3,3	458	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,49	04.04.10	8,75%	102,96	-0,47%	2,87%	8,50%	183	91,6	287	200	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,44	04.20.10	8,75%	107,84	0,11%	3,52%	8,11%	248	-6,9	352	225	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,46	07.15.10	10,75%	112,04	0,07%	6,00%	9,59%	437	-1,3	600	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%	635	2,3	419	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,74	09.29.10	6,20%	100,52	-0,01%	6,09%	6,17%	349	2,6	133	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,24	06.27.10	9,50%	99,44	0,00%	11,61%	9,55%	1056	3,9	1161	180	USD	B- / / CCC+*
РСХБ-10	11.29.10	0,65	05.29.10	6,88%	103,44	-0,00%	1,64%	6,65%	60	0,1	164	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,80	05.16.10	7,18%	108,43	-0,13%	4,27%	6,62%	264	6,4	427	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,36	07.14.10	7,13%	108,48	-0,12%	4,65%	6,57%	303	5,6	-10	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,33	09.21.10	6,97%	103,11	-0,08%	6,38%	6,76%	378	3,9	162	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,75	05.15.10	6,30%	103,83	-0,25%	5,64%	6,07%	231	6,6	88	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,19	05.29.10	7,75%	112,58	0,01%	5,79%	6,88%	247	2,1	104	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,50	04.07.10	7,50%	99,56	-0,03%	8,37%	7,53%	733	8,3	837	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,25	06.29.10	8,49%	100,09	0,04%	7,93%	8,48%	688	-16,6	793	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,04	05.05.10	8,63%	99,79	0,01%	8,82%	8,64%	777	0,5	882	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,45	06.16.10	8,88%	95,35	-0,01%	9,95%	9,31%	736	2,6	520	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,86	06.01.10	9,75%	96,10	0,18%	10,57%	10,15%	798	-1,5	582	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,54	05.14.10	5,93%	105,55	0,00%	2,42%	5,62%	137	0,8	242	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,83	05.15.10	6,48%	109,16	-0,03%	3,37%	5,94%	175	3,0	337	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,96	07.02.10	6,47%	109,09	-0,10%	3,49%	5,93%	186	5,2	349	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,24	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	404	2,4	145	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,60	06.30.10	12,00%	109,80	-0,06%	6,01%	10,93%	496	4,6	601	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,55	11.16.10	8,30%	104,91	-0,08%	5,05%	7,91%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,07	04.26.10	9,75%	100,37	0,00%	4,43%	9,71%	339	-16,9	443	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,11	05.10.10	9,13%	100,49	0,00%	4,52%	9,08%	347	-9,1	452	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,18	07.18.10	10,51%	101,13	0,12%	10,28%	10,40%	769	-0,1	553	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,13	05.16.10	7,00%	100,62	0,01%	2,11%	6,96%	107	-17,8	211	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,15	06.17.10	9,00%	104,91	-0,04%	4,77%	8,58%	373	4,4	477	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,16	05.29.10	9,38%	99,25	0,00%	13,62%	9,45%	1258	8,7	1362	200	USD	/	Caа1	/ B- /*
УРСА-10	05.21.10	0,14	05.21.10	7,00%	97,92	0,23%	20,84%	7,15%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,03	04.11.10	9,50%	100,25	-0,25%	1,34%	9,48%	29	--	134	200	USD	B+ /	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,15	06.20.10	11,00%	104,09	-0,19%	7,41%	10,57%	637	17,7	741	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

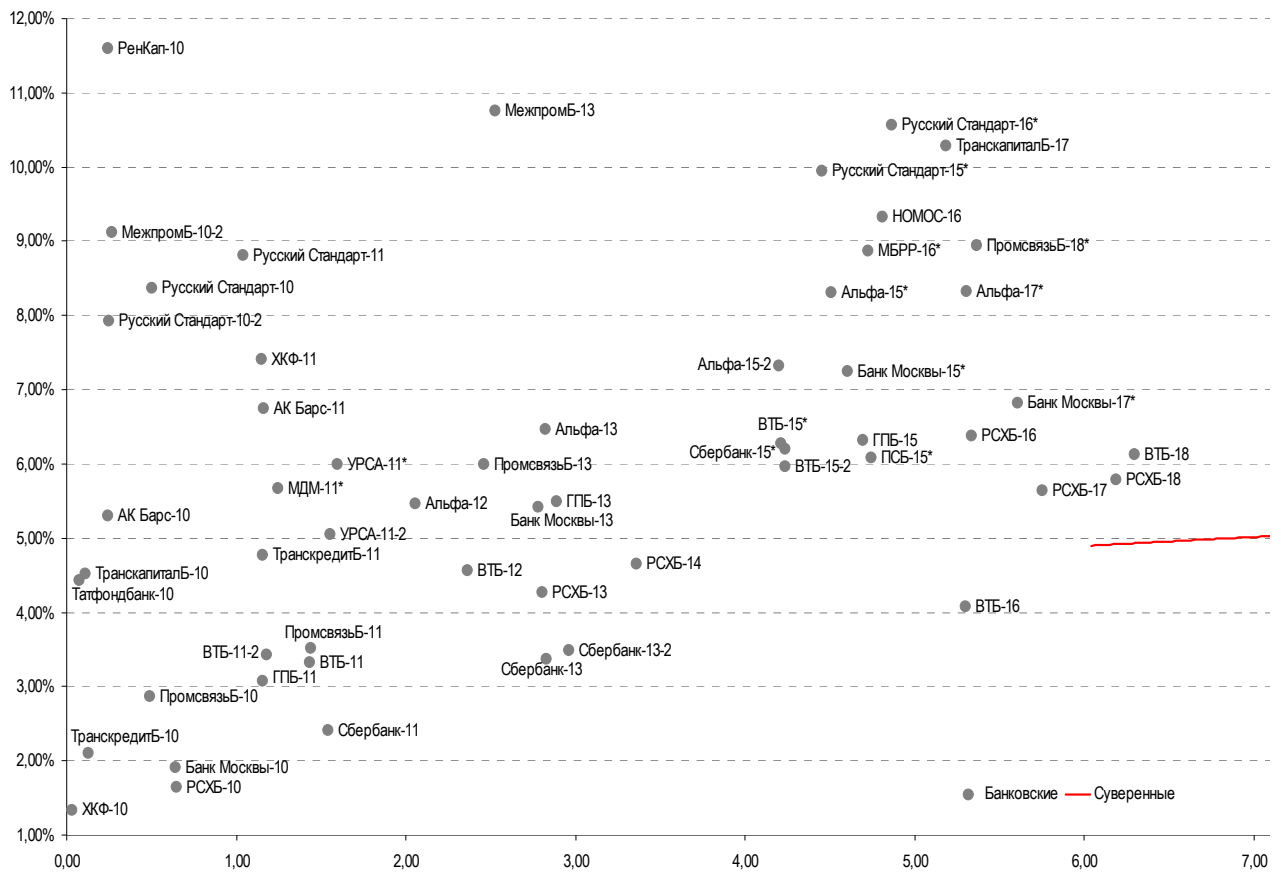
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,49	09.27.10	7,80%	102,92	-0,11%	1,74%	7,58%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,57	12.09.10	4,56%	103,84	0,01%	3,05%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,62	09.01.10	9,63%	114,42	-0,04%	4,31%	8,41%	269	3,3	431	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,09	07.22.10	4,51%	103,81	0,02%	3,28%	4,34%	166	1,5	-147	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,04	07.22.10	5,63%	103,51	0,01%	4,47%	5,43%	285	1,7	-29	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,70	04.11.10	7,34%	108,01	-0,14%	4,49%	6,80%	286	7,2	449	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,99	07.31.10	7,51%	109,25	-0,03%	4,49%	6,87%	287	3,0	449	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,63	02.25.11	5,03%	104,46	-0,02%	3,78%	4,82%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,11	10.31.10	5,36%	104,60	-0,01%	4,23%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,73	07.31.10	8,13%	112,11	-0,06%	4,98%	7,25%	281	3,9	23	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,42	06.01.10	5,88%	105,62	-0,02%	4,62%	5,56%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,13	04.02.10	8,13%	114,94	-0,50%	4,74%	7,07%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,44	05.22.10	6,21%	102,43	-0,79%	5,76%	6,06%	317	17,0	101	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,03	03.22.11	5,14%	100,42	-0,09%	5,06%	5,11%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,30	11.02.10	5,44%	101,41	-0,05%	5,21%	5,36%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,39	02.13.11	6,61%	106,67	-0,06%	5,53%	6,19%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,98	04.11.10	8,15%	113,00	0,01%	6,08%	7,21%	275	2,0	132	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,23	08.01.10	7,20%	106,53	0,17%	6,30%	6,76%	297	-0,1	154	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,42	09.07.10	6,51%	98,78	-0,45%	6,66%	6,59%	279	3,7	85	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,07	04.28.10	8,63%	116,74	0,00%	7,16%	7,39%	329	-1,8	215	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,14	08.16.10	7,29%	100,34	0,03%	7,26%	7,26%	339	-2,0	225	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,98	05.05.10	6,38%	105,41	-0,08%	5,04%	6,05%	287	4,4	28	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,79	06.07.10	6,36%	102,85	0,04%	5,86%	6,18%	254	1,5	111	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,96	05.05.10	7,25%	105,35	0,09%	6,49%	6,88%	317	0,9	174	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	06.07.10	6,66%	99,40	0,14%	6,73%	6,70%	286	-3,5	92	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,25	07.18.10	6,88%	104,36	-0,05%	3,41%	6,59%	237	4,5	341	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,89	09.20.10	6,13%	104,34	-0,03%	3,82%	5,87%	278	3,0	382	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,71	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,28%	6,89%	265	1,9	428	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,23	08.02.10	6,25%	105,17	-0,10%	5,03%	5,94%	286	4,7	28	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,12	07.18.10	7,50%	108,83	-0,13%	5,80%	6,89%	321	4,9	105	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,70	09.20.10	6,63%	102,65	0,00%	6,15%	6,45%	283	2,3	140	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	09.13.10	7,88%	109,70	-0,10%	6,30%	7,18%	298	4,0	155	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,19	08.02.10	7,25%	104,47	-0,14%	6,62%	6,94%	330	4,3	187	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,10	06.27.10	5,38%	104,24	-0,04%	3,38%	5,16%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,10	06.27.10	6,10%	106,02	-0,03%	3,29%	5,76%	225	2,6	329	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,58	09.05.10	5,67%	104,75	0,00%	4,34%	5,41%	217	2,4	-41	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,66	04.24.10	8,88%	105,25	0,00%	6,94%	8,43%	532	2,0	694	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*
Евраз-15	11.10.15	4,49	05.10.10	8,25%	104,50	1,46%	7,26%	7,89%	466	-30,1	250	577	USD	B/ B2 / B+ /*
Евраз-18	04.24.18	5,68	04.24.10	9,50%	107,41	-0,32%	8,22%	8,85%	490	7,9	347	511	USD	B/ B2 / B+ /*
Распадская-12	05.22.12	1,97	05.22.10	7,50%	103,96	-0,05%	5,51%	7,21%	447	3,9	551	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,91	07.29.10	9,75%	110,63	-0,11%	6,17%	8,81%	454	5,8	617	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*
Северсталь-14	04.19.14	3,37	04.19.10	9,25%	109,54	0,01%	6,53%	8,44%	491	1,9	177	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,26	07.29.10	10,00%	104,81	-0,09%	6,16%	9,54%	512	7,8	616	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,52	04.14.10	8,38%	102,91	-0,03%	2,89%	8,14%	184	4,9	289	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,72	07.28.10	8,00%	106,61	-0,04%	4,20%	7,50%	315	3,1	420	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,45	04.22.10	8,38%	107,48	-0,01%	3,41%	7,79%	237	1,2	341	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,71	04.30.10	8,38%	108,56	-0,01%	5,32%	7,71%	370	2,3	532	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,87	05.23.10	8,25%	108,84	-0,09%	6,48%	7,58%	388	4,2	173	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,84	04.30.10	9,13%	112,94	-0,06%	7,00%	8,08%	368	3,2	225	1 000	USD	BB+/ Baa2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,81	07.28.10	8,88%	104,98	-0,41%	2,74%	8,45%	169	50,9	274	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,82	05.17.10	8,88%	108,88	0,05%	6,61%	8,15%	444	0,9	186	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,87	09.21.10	7,88%	103,63	-0,10%	5,90%	7,60%	486	7,0	590	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,28	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	10,24%	10,01%	919	1,7	1024	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,43	04.30.10	10,00%	88,14	-0,74%	19,00%	11,35%	1796	57,0	1900	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,46	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,40%	9,66%	880	2,5	665	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,97	05.17.10	7,00%	103,47	-0,02%	5,25%	6,77%	421	2,6	525	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,24	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	139,8%	10,93%	13873	142,6	13978	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,44	08.03.10	7,70%	101,79	0,07%	7,29%	7,56%	469	0,7	253	250	USD	/ Ba1 / BBB-

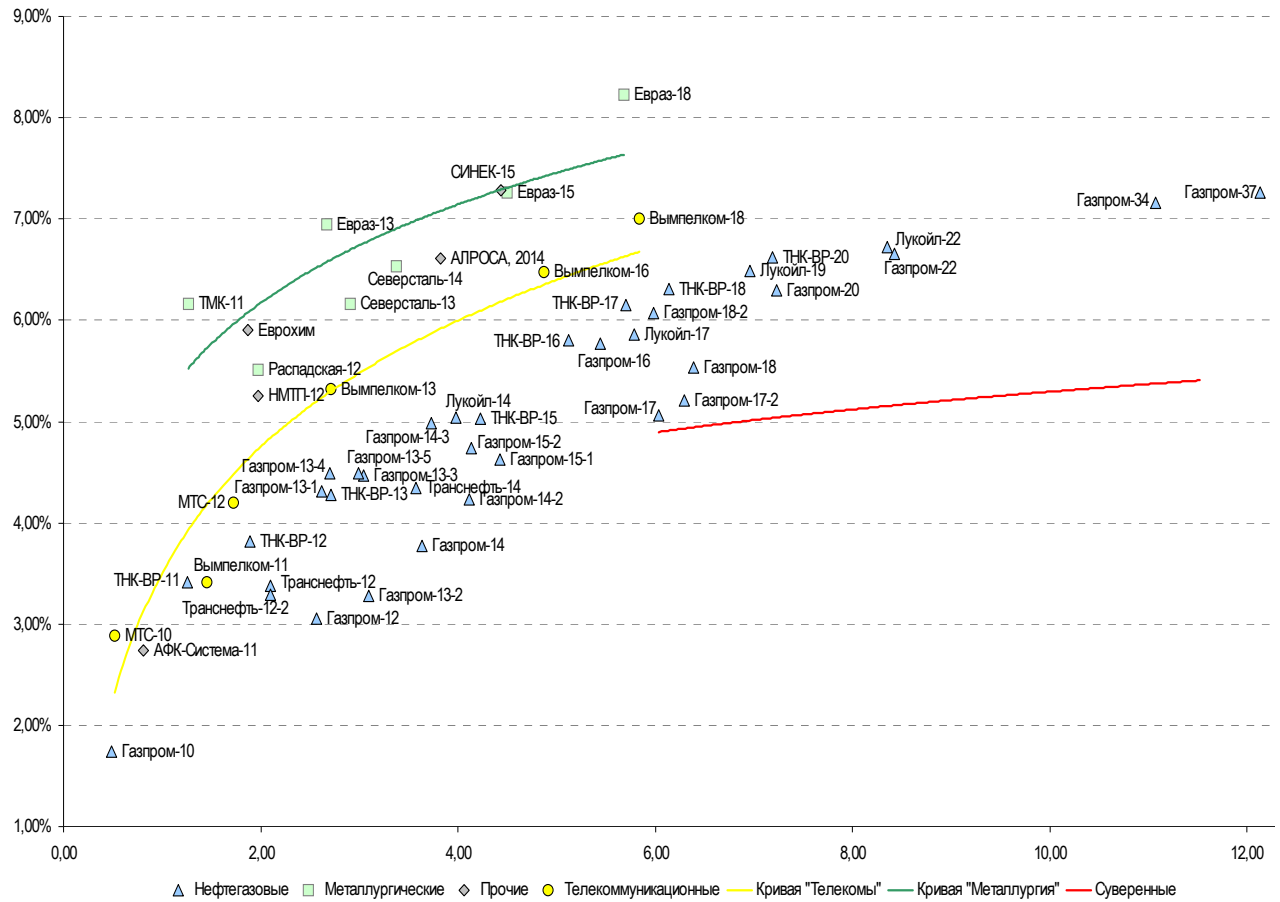
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.