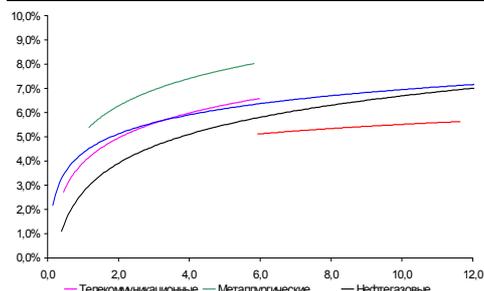
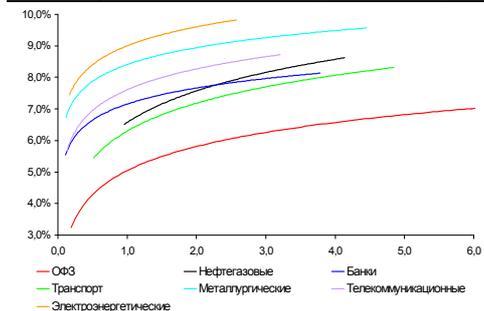


**Рынок валютных облигаций**



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	3,59	-9,186.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,41	-11,436.п. ↓	
Russia-30	113,57	-1,12% ↓	5,24
Rus-30 spread	165	286.п. ↑	
Bra-40	134,06	-0,30% ↓	8,02
Tur-30	158,92	-1,17% ↓	6,52
Mex-34	108,39	-0,97% ↓	6,06
CDS 5 Russia	162	176.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	226	206.п. ↑	
CDS 5 Brazil	130	116.п. ↑	
CDS 5 Turkey	183	126.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	569	336.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	19	06.п. ↑	
iTraxx Crossover	423	10b.п. ↑	
VIX Index, \$	24	3,65% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,2982	0,50% ↑	-2,9 ↓
\$/Руб.	29,5393	0,99% ↑	-1,3 ↓
EUR/\$	1,2945	-1,92% ↓	-9,7 ↓
\$/BRL	1,76	1,80% ↑	1,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,9350	1,60% ↑	3,87
NDF Rub 6m	30,2575	1,65% ↑	4,29
NDF Rub 12m	30,9350	1,74% ↑	4,77
3M Libor	0,3531	0,666.п. ↑	
Libor overnight	0,2659	0,266.п. ↑	
MIACR, 1d	2,91	116.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	5 641	-2 314 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 518	-3,50% ↓	5,1 ↑
DOW	10 927	-2,02% ↓	4,8 ↑
S&P500	1 174	-2,38% ↓	5,2 ↑
Bovespa	64 869	-3,35% ↓	-5,4 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	84,81	-1,05% ↓	10,2 ↑
Gold	1169,83	-1,42% ↓	6,3 ↑
Nickel	24 596	-3,95% ↓	33,3 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Греция вновь в центре внимания. Снижение в корпоративном секторе составило 1-1.5 п.п. без объемов.

**Рублевые облигации**

Рублевый рынок также падал без объемов, падение в среднем по рынку не превышало 0.75 п.п.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Резервный фонд сократился в апреле на 364 млрд руб; НЕОДНОЗНАЧНО**

Сокращение резервного фонда предполагает более высокий дефицит бюджета в апреле и объясняет ускорение падения процентных ставок, которое стимулирует банки к досрочному погашению субординированных кредитов.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Автоваз получил от Ростехнологий беспроцентный заем на 28 млрд руб.
- Правительство снизит ставку по субординированному кредиту ВЭБа для АИЖК с 9.5% до 6.5% годовых. На этом федеральный бюджет потеряет 9 млрд руб.
- ЦБР зарегистрировал 4-ый выпуск облигаций СБ Банка на 1,5 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Во вторник на мировых фондовых площадках вновь в центре внимания оказалась Греция. Инвесторы обеспокоены тем, что выделяемых средств может быть явно недостаточно, а аналогичные проблемы могут затронуть и другие европейские страны (в первую очередь Испанию, Португалию, Ирландию). На этом фоне евро – впервые с апреля прошлого года – пробил уровень в \$1.3/евро, опустившись по итогам вчерашнего дня почти на 2%, торгуясь этим утром на уровне \$1.295/евро. В свою очередь, нефть марки WTI упала на 5.5% – ниже \$83/баррель.

Страхи по поводу Греции (рынок акций в Греции упал на 6.7%, CDS-5 Греции выросли на 50 б.п. до 765 б.п.) не обошли стороной и российский рынок. Из значимых моментов можно отметить, что падали мы без объемов. В условиях неопределенности по многим бумагам сложно было найти заявки на покупку. Таким образом, мы наблюдаем с одной стороны – нежелание игроков продавать по любым ценам, с другой – нежелание других инвесторов открывать длинные позиции в текущих условиях.

По итогам дня суверенный выпуск Rus-30 потерял чуть более 1 п.п., закрываясь в районе 113.5-113.75% от номинала. На фоне снижения доходностей КО США (YTM UST-10 3.59%, -9 б.п.) спред между Rus-30 и UST-10 расширился сразу на 30 б.п. до 165 б.п. Суверенный риск на Россию вслед за аналогичными инструментами развивающихся стран прибавил 17 б.п. (162 б.п.). В корпоративном секторе снижение в среднем составило 1.5-2 п.п.

#### **Рублевые облигации**

На рынке рублевых облигаций ситуация разворачивалась по сценарию внешнедолгового рынка. Несмотря на негативную динамику на мировых фондовых площадках, падение котировок не было подкреплено высокими объемами. Одновременно довольно заметно расширились спреды между ценой покупки и продажи. В среднем снижение по рынку составило 0.5-1 п.п. (Северсталь БО4 (YTM 8.6%), РСБХ-11 (YTP 8.3%), Башнефть-1 (YTP 10.1%), Мечел-4 (YTP 10.2%)).

В муниципальном сегменте наблюдалась схожая картина, выпуски Москвы-48 (YTM 8.04%) и Москвы-49 (YTM 8.07%) опустились примерно на 0.5-0.75 п.п. Все внимание участников рынка будет приковано к сегодняшним комментариям по поводу Греции. Не исключено, что в случае улучшения внешней конъюнктуры инвесторы попытаются вернуть рынок на прежние уровни.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Резервный фонд сократился в апреле на 364 млрд руб; НЕОДНОЗНАЧНО**

По сообщениям СМИ, Министерство финансов потратило в апреле 364 млрд руб из резервного фонда против 277 млрд руб за весь 1Кв10. Несмотря на ускорение бюджетных расходов, мы не пересматриваем наш прогноз годового дефицита бюджета в 2.2 трлн руб, тем не менее,

это ускорение оказывает понижающее давление на процентные ставки и стимулирует банки к досрочному погашению дорогих субординированных кредитов.

Тот факт, что после финансирования дефицита бюджета в 1Кв10 в размере 308 млрд руб, правительство изымает из резервного фонда гораздо большую сумму всего за один месяц свидетельствует о том, что в ближайшем будущем мы сможем наблюдать рост дефицита бюджета с 3.2% ВВП, зарегистрированных за 2М10 и 1Кв10. Тем не менее, такой рост отражает сезонность, поэтому мы не меняем наш прогноз дефицита бюджета на год. Рост дефицита бюджета увеличивает рублевую ликвидность, оказывая давление на процентные ставки. В апреле снижение процентных ставок значительно усилилось: средняя максимальная ставка по депозитам в крупнейших банках снизилась на 0.7 п.п. против снижения на 0.5 п.п. в марте. Вчера Сбербанк объявил о снижении ставок по депозитам на 0.3-1.5 п.п. Учитывая, что соотношение кредитов к депозитам в российской банковской системе уже находится на низком уровне 92% в 1Кв10, любые дополнительные притоки фондирования должны подталкивать банки к наращиванию кредитования. Тем не менее, учитывая низкий спрос на кредиты, мы считаем, что в краткосрочной перспективе избыточная ликвидность будет направлена на досрочное погашение задолженности банков перед правительством, в частности, субординированных кредитов.

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

**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	5,93	07.24.10	11,00%	140,48	-0,35%	4,94%	7,83%	187	14,8	5,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,52	06.24.10	12,75%	173,58	-0,81%	6,02%	7,35%	243	17,6	9,24	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,64	09.30.10	7,50%	113,57	-1,12%	5,24%	6,60%	165	28,2	11,35	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,00	05.14.10	3,00%	100,49	0,01%	2,51%	2,99%	156	4,1	0,97	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,38	10.12.10	6,45%	105,38	-0,01%	2,57%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,54	10.20.10	5,06%	102,08	-0,05%	4,68%	4,96%	--	--	--	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	0,15	06.28.10	8,25%	100,51	-0,06%	4,66%	8,21%	370	36,1	-29	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,06	06.20.10	9,25%	102,31	0,00%	7,06%	9,04%	610	5,1	212	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,96	06.25.10	8,20%	104,93	-0,15%	5,71%	7,81%	476	12,7	77	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,72	06.24.10	9,25%	107,13	0,35%	6,69%	8,63%	521	-7,1	174	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,41	06.09.10	8,63%	101,69	-0,06%	8,24%	8,48%	585	10,4	330	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,10	09.18.10	8,00%	101,84	-0,06%	7,54%	7,86%	556	8,4	259	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,21	08.22.10	8,64%	101,88	-0,12%	8,26%	8,48%	588	11,4	332	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,54	05.26.10	7,38%	102,95	-0,03%	2,03%	7,16%	107	8,0	-292	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,68	05.13.10	7,34%	105,74	-0,06%	5,26%	6,94%	378	7,9	31	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,50	05.25.10	7,50%	101,12	-0,14%	7,25%	7,42%	486	12,2	231	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,52	05.10.10	6,81%	101,03	-0,00%	6,62%	6,74%	423	9,1	168	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,38	10.12.10	7,50%	105,44	0,06%	3,58%	7,11%	262	0,5	-136	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,08	06.30.10	8,25%	105,28	-0,08%	3,48%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,34	10.31.10	6,61%	104,76	-0,06%	4,56%	6,31%	361	8,0	-38	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,11	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	430	7,0	133	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,27	10.03.10	6,47%	102,08	-0,68%	5,97%	6,33%	399	23,2	102	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,20	02.15.11	4,25%	101,06	-0,28%	4,04%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,20	05.29.10	6,88%	105,00	-0,51%	6,08%	6,55%	300	17,2	114	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,80	06.30.10	6,25%	101,39	-0,44%	6,14%	6,16%	170	14,2	90	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,06	06.15.10	7,97%	105,38	-0,12%	3,01%	7,56%	205	15,5	-193	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,79	06.28.10	7,93%	106,75	-0,35%	5,56%	7,43%	408	18,3	62	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,60	09.23.10	6,50%	101,52	0,46%	6,16%	6,40%	377	-1,1	122	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,63	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,71%	8,81%	632	9,0	376	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,14	07.21.10	9,75%	104,63	0,08%	5,73%	9,32%	477	-2,2	78	200	USD	B / Ba3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,17	07.06.10	9,00%	99,25	0,13%	12,55%	9,07%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,42	08.19.10	11,00%	99,31	-0,06%	11,28%	11,08%	1032	8,3	633	200	USD	BB- / B1 / B /+
НОМОС-16	10.20.16	4,94	10.20.10	9,75%	101,60	-0,03%	9,41%	9,60%	703	9,6	447	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,41	10.04.10	8,75%	102,01	-0,02%	3,79%	8,58%	283	6,7	-115	200	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,40	10.20.10	8,75%	107,00	-0,23%	3,77%	8,18%	281	21,6	-117	225	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,36	07.15.10	10,75%	113,72	0,37%	5,22%	9,45%	426	-10,3	28	150	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,25	07.31.10	12,50%	117,63	0,00%	9,25%	10,63%	687	9,0	431	100	USD	CCG+ / Ba3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,64	09.29.10	6,20%	100,25	0,00%	6,14%	6,18%	376	9,0	120	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,14	06.27.10	9,50%	99,69	-0,06%	11,32%	9,53%	1036	51,1	637	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,55	05.29.10	6,88%	103,00	-0,00%	1,54%	6,67%	58	3,2	-341	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,71	05.16.10	7,18%	108,50	-0,31%	4,16%	6,61%	268	17,1	-78	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,26	07.14.10	7,13%	108,58	-0,25%	4,57%	6,56%	309	13,4	-37	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,23	09.21.10	6,97%	102,97	0,22%	6,39%	6,77%	401	4,7	145	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,66	05.15.10	6,30%	104,44	-0,49%	5,53%	6,03%	245	17,6	58	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,11	05.29.10	7,75%	113,97	-0,33%	5,57%	6,80%	250	14,3	63	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,42	10.07.10	7,50%	100,01	0,02%	7,42%	7,50%	646	0,9	248	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,15	06.29.10	8,49%	100,12	0,01%	7,44%	8,47%	648	0,2	249	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,98	11.05.10	8,63%	99,81	-0,71%	8,82%	8,64%	787	81,2	388	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,39	06.16.10	8,88%	99,99	0,01%	8,87%	8,88%	648	8,7	393	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,80	06.01.10	9,75%	99,84	0,00%	9,78%	9,77%	739	9,0	484	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,44	05.14.10	5,93%	104,54	-0,10%	2,87%	5,67%	191	11,6	-208	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,73	05.15.10	6,48%	106,87	-0,21%	4,04%	6,06%	256	13,5	-90	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,86	07.02.10	6,47%	106,98	-0,30%	4,09%	6,05%	261	16,2	-86	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,14	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	423	7,0	126	0	USD	/ WR / WD

УРСА-11*	12.30.11	1,50	06.30.10	12,00%	108,19	0,14%	6,67%	11,09%	571	-4,2	173	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,46	11.16.10	8,30%	104,14	-0,06%	5,37%	7,97%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-/*
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,08	07.18.10	10,51%	100,75	-0,06%	10,36%	10,44%	797	10,3	541	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,03	05.16.10	7,00%	100,15	-0,00%	2,15%	6,99%	120	-28,0	-279	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,05	06.17.10	9,00%	104,42	-0,13%	4,88%	8,62%	392	16,7	-7	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,07	05.29.10	9,38%	99,44	0,00%	17,21%	9,43%	1625	37,8	1227	200	USD	/	Caa1	/ B-/*
УРСА-10	05.21.10	0,04	05.21.10	7,00%	99,48	0,14%	17,61%	7,04%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-11	06.20.11	1,05	06.20.10	11,00%	105,34	0,38%	6,01%	10,44%	505	-31,4	106	316	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

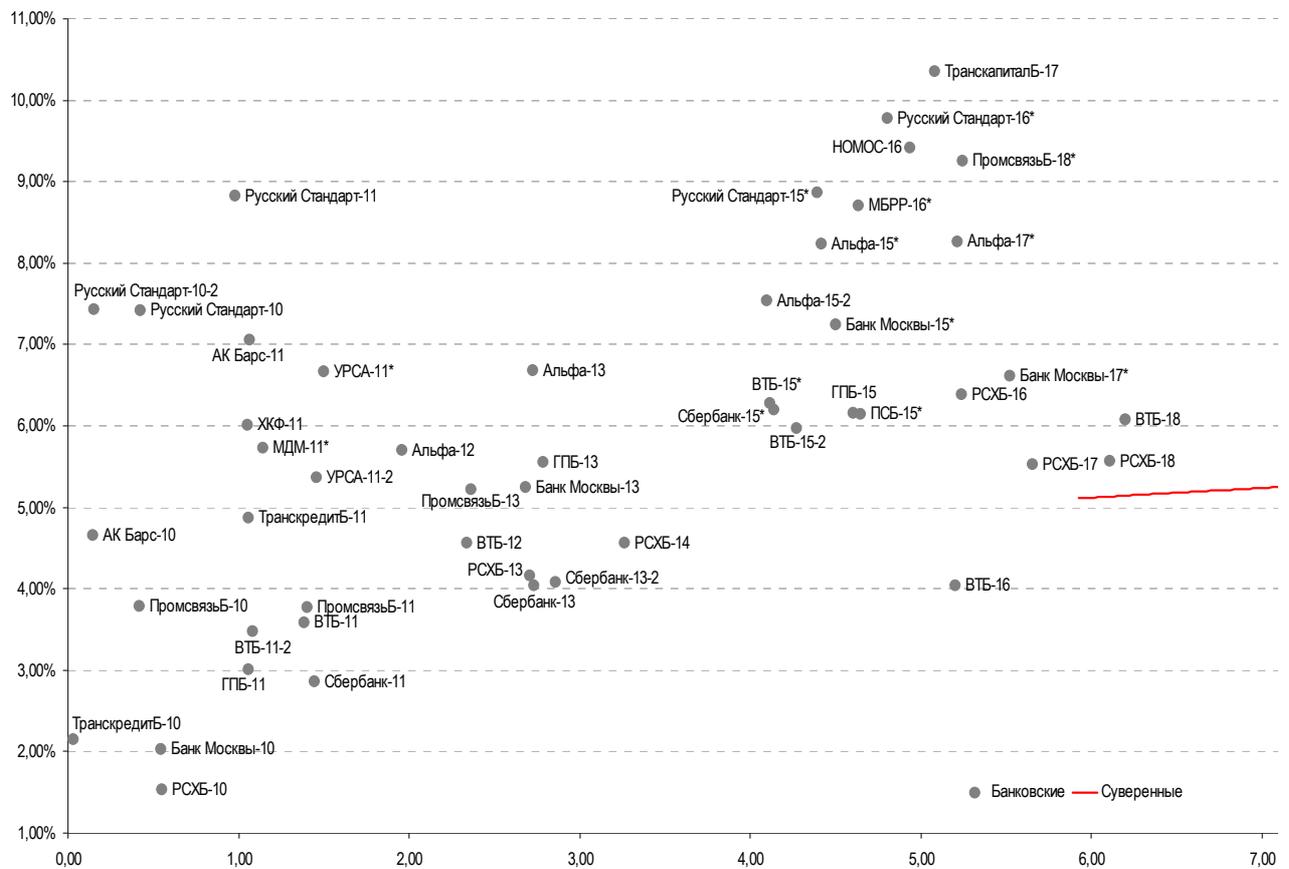
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

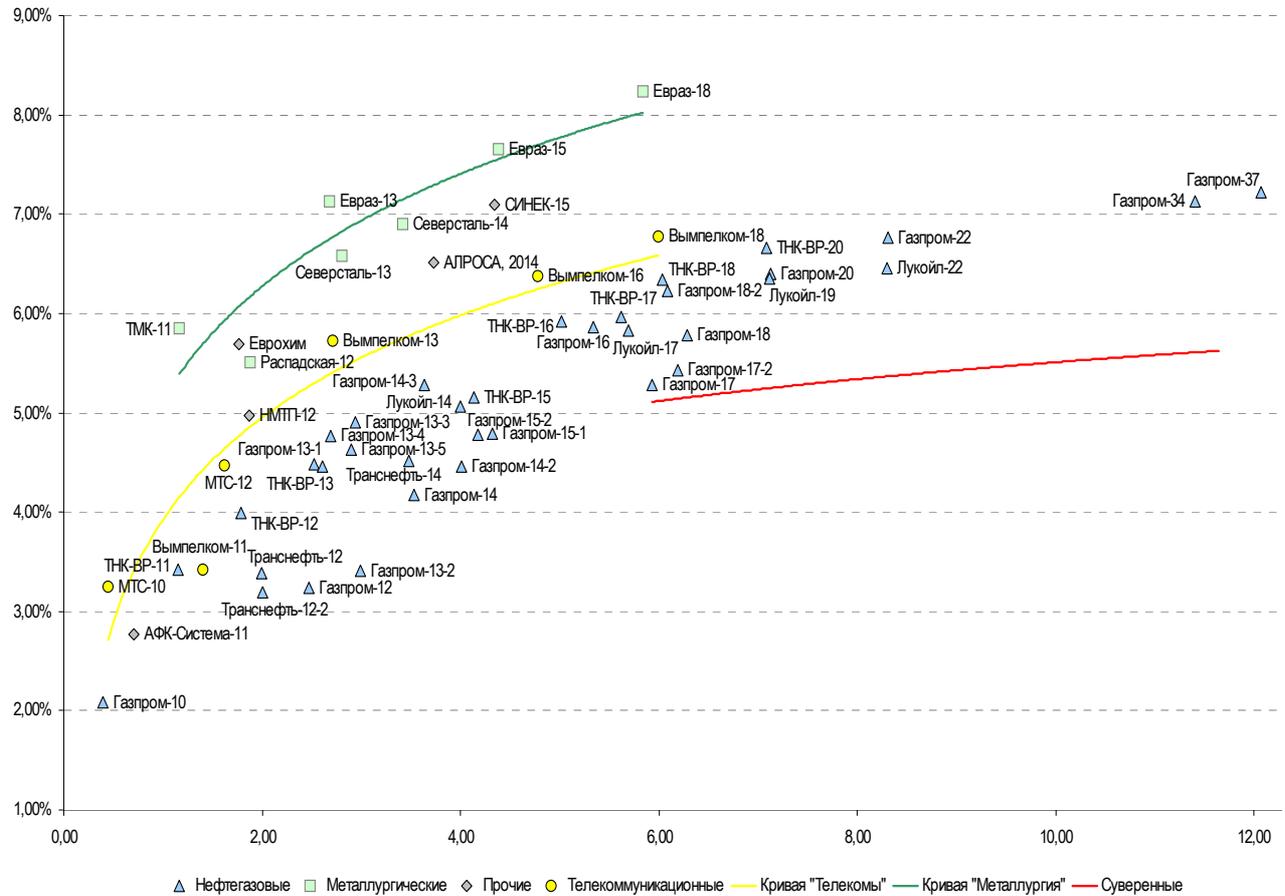
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,39	09.27.10	7,80%	102,20	0,04%	2,09%	7,63%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,47	12.09.10	4,56%	103,22	-0,01%	3,24%	4,42%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,52	09.01.10	9,63%	113,48	-0,27%	4,48%	8,48%	300	16,2	-46	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,00	07.22.10	4,51%	103,32	0,04%	3,40%	4,36%	192	4,6	-154	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,94	07.22.10	5,63%	102,12	-0,32%	4,90%	5,51%	342	16,7	-4	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,69	10.11.10	7,34%	106,97	-0,34%	4,77%	6,86%	328	18,6	-18	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,90	07.31.10	7,51%	108,56	-0,46%	4,63%	6,92%	315	21,6	-31	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,53	02.25.11	5,03%	102,96	0,13%	4,17%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,01	10.31.10	5,36%	103,57	-0,02%	4,46%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,63	07.31.10	8,13%	110,65	-0,41%	5,28%	7,34%	330	18,1	34	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,32	06.01.10	5,88%	104,76	-0,06%	4,79%	5,61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,18	10.02.10	8,13%	114,48	-0,61%	4,78%	7,10%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,34	05.22.10	6,21%	101,87	0,14%	5,86%	6,10%	348	6,3	92	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,93	03.22.11	5,14%	99,19	-0,23%	5,28%	5,18%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,19	11.02.10	5,44%	100,05	0,05%	5,43%	5,44%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,28	02.13.11	6,61%	105,03	-0,54%	5,78%	6,29%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,09	10.11.10	8,15%	111,90	-0,43%	6,22%	7,28%	314	16,2	128	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,12	08.01.10	7,20%	105,74	-0,20%	6,40%	6,81%	332	11,8	145	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	09.07.10	6,51%	97,92	-1,29%	6,77%	6,65%	318	25,1	74	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,40	10.28.10	8,63%	117,14	-1,24%	7,12%	7,36%	353	20,4	189	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,07	08.16.10	7,29%	100,76	-1,98%	7,22%	7,23%	363	26,0	199	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	4,00	11.05.10	6,38%	105,23	-0,18%	5,06%	6,06%	308	11,5	12	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,70	06.07.10	6,36%	103,05	-0,66%	5,82%	6,17%	275	20,7	88	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,11	11.05.10	7,25%	106,35	-0,52%	6,35%	6,82%	327	16,5	141	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,30	06.07.10	6,66%	101,67	-0,39%	6,45%	6,55%	286	13,9	43	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,15	07.18.10	6,88%	104,03	-0,06%	3,42%	6,61%	247	10,2	-152	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,79	09.20.10	6,13%	103,82	-0,38%	3,99%	5,90%	303	26,6	-96	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,61	09.13.10	7,50%	108,07	-0,14%	4,46%	6,94%	298	11,1	-49	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,13	08.02.10	6,25%	104,56	-0,10%	5,15%	5,98%	317	9,4	21	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,02	07.18.10	7,50%	108,09	-0,81%	5,92%	6,94%	353	25,2	98	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,62	09.20.10	6,63%	103,67	-0,42%	5,97%	6,39%	289	16,6	102	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,04	09.13.10	7,88%	109,34	-0,86%	6,35%	7,20%	327	23,6	140	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,09	08.02.10	7,25%	104,12	-0,97%	6,67%	6,96%	359	22,9	172	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,00	06.27.10	5,38%	104,05	-0,11%	3,38%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,01	06.27.10	6,10%	105,98	-0,19%	3,19%	5,76%	224	14,5	-175	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,48	09.05.10	5,67%	104,00	0,00%	4,52%	5,45%	254	6,9	-42	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,68	10.24.10	8,88%	104,60	0,00%	7,13%	8,48%	565	5,8	218	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,38	05.10.10	8,25%	102,63	-1,24%	7,66%	8,04%	527	37,3	271	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,83	10.24.10	9,50%	107,25	-3,38%	8,24%	8,86%	516	69,8	330	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,88	05.22.10	7,50%	103,80	-0,68%	5,51%	7,23%	455	41,3	56	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,81	07.29.10	9,75%	109,06	-0,29%	6,59%	8,94%	511	16,0	164	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,41	10.19.10	9,25%	108,03	-0,54%	6,89%	8,56%	492	23,2	195	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,17	07.29.10	10,00%	104,86	-0,02%	5,85%	9,54%	489	6,0	90	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,44	10.14.10	8,38%	102,23	-0,09%	3,25%	8,19%	229	22,1	-170	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,62	07.28.10	8,00%	105,81	-0,14%	4,47%	7,56%	351	13,7	-48	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,41	10.22.10	8,38%	107,02	-0,26%	3,42%	7,83%	246	23,6	-153	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,71	10.31.10	8,38%	107,18	-1,09%	5,72%	7,81%	424	47,0	78	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,78	05.23.10	8,25%	109,30	-0,68%	6,37%	7,55%	398	23,2	143	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,99	10.31.10	9,13%	114,29	-0,90%	6,78%	7,98%	370	24,6	183	1 000	USD	BB+/ Baa2 /

<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,71	07.28.10	8,88%	104,38	-0,02%	2,77%	8,50%	182	6,8	-217	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,72	05.17.10	8,88%	109,13	-0,13%	6,52%	8,13%	454	10,4	157	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,77	09.21.10	7,88%	103,84	-0,00%	5,69%	7,58%	473	5,4	74	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,18	07.09.10	10,00%	99,75	-0,06%	11,07%	10,03%	1012	41,4	613	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,41	10.30.10	10,00%	89,75	-0,55%	18,17%	11,14%	1722	49,7	1323	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,38	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,85%	9,42%	847	9,1	591	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,87	05.17.10	7,00%	103,88	-0,02%	4,97%	6,74%	401	6,5	2	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,15	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	222,8%	10,93%	22180	392,2	21781	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,34	08.03.10	7,70%	102,61	0,11%	7,09%	7,50%	470	6,5	215	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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


**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.