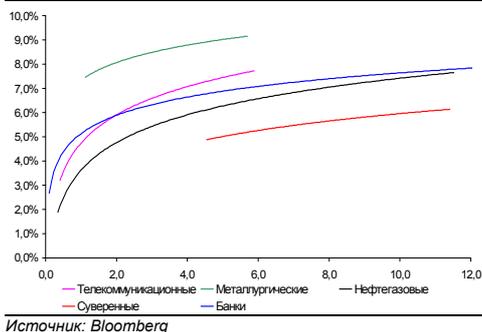
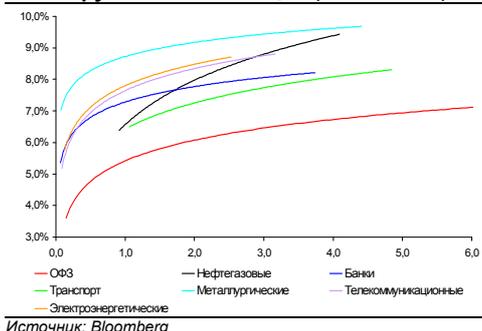


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,21	-15,56б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,09	-15,57б.п. ↓	
Russia-30	110,85	-0,81% ↓	5,64
Rus-30 spread	243	30б.п. ↑	
Bra-40	133,27	-0,88% ↓	8,10
Tur-30	111,14	-7,43% ↓	6,59
Mex-34	157,79	-0,97% ↓	6,06
CDS 5 Russia	205	12б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	301	29б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	154	11б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	205	12б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	677	55б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	32	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	595	28б.п. ↑	
VIX Index, \$	46	10,47% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,7523	0,19% ↑	1,9 ↑
\$/Руб.	31,4821	1,12% ↑	3,3 ↑
EUR/\$	1,2617	2,24% ↑	-12,0 ↓
\$/BRL	1,88	2,12% ↑	7,5 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0275	1,32% ↑	3,88
NDF Rub 6m	31,3300	1,35% ↑	4,44
NDF Rub 12m	32,0300	1,42% ↑	5,14
3M Libor	0,4841	0,66б.п. ↑	
Libor overnight	0,2950	0,30б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,81	-8б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	3 833	700 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 303	-5,55% ↓	-9,8 ↓
DOW	10 068	-3,60% ↓	-3,5 ↓
S&P500	1 072	-3,90% ↓	-3,9 ↓
Bovespa	58 192	-2,51% ↓	-15,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	69,83	-2,88% ↓	-9,1 ↓
Gold	1182,95	-1,54% ↓	6,9 ↑
Nickel	21 128	-5,31% ↓	14,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Отсутствие согласованной позиции в ЕС по поводу запретов введенных Германией, а также слабая статистика в США по рынку труда и опережающим индикаторам вызвали переток средств в безрисковые активы. КО США достигли своих минимумов по доходности с начала года.

Рублевые облигации

Вслед за внешними рынками в секторе рублевого долга в середине дня начались активные продажи. В результате к закрытию котировки ликвидных бумаг упали в пределах 1 п.п. Рынок остается нервным, реагируя на негативный внешний фон.

Макроэкономика, стр. 2

ЦБР 31 мая может рассмотреть вопрос об изменении ставок

Мы считаем, что у ЦБ есть все основания понизить ставку рефинансирования на ближайшем заседании еще на 25 б.п. – до 7,75%

Корпоративные новости, стр. 3

Башнефть: АФК Система может получить от компании рекордные дивиденды

КЭС-Холдинг готовится консолидировать энергетические активы без Волжской ТГК (ТГК-7)

По итогам конкурса ставка купона по облигациям ДОМО составила 15% годовых

Ярославская область разместила облигации на 2 млрд руб под 8,64% годовых

Холдинг ПрофМедиа планирует разместить облигации на 11 млрд руб

МЕТАР Финанс планирует обменять облигации серии 01 на векселя

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$1,5 млрд до \$458,2 млрд – ЦБР
- ТГК-4 изменила название на "Квадра"
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций РУСАЛ Братск на 30 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Алькор и Ко объемом 3 млрд руб
- ЮТК установила ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 05 на уровне 7,8% годовых
- Биржевые облигации НЛМК-БО1 включены в котировальный список А1
- Ставка 2-го купона по облигациям "Транснефти" серии 01 составит 9,75% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В первой половине дня на рынке российского долга наблюдалась коррекция цен вверх после низкого закрытия предыдущего дня. Однако в середине дня ситуация кардинальным образом изменилась. Представители различных стран Евросоюза выступили с критикой действий Германии, которая днем ранее ввела запрет на открытие необеспеченных коротких позиций. Инвесторов обеспокоила несогласованность позиций внутри Еврозоны. Трактовка выступлений привела к обвалу как европейских и американских индексов (-2,5-4%%), так и цен на сырье и металлы. Исключение составил валютный рынок, где евро чувствовал себя вполне уверенно, невзирая на окружающую турбулентность.

Одновременно на фоне падения практически всех рынков усилилось «бегство в качество» - доходности 10-летних КО США достигли минимальных с начала года значений, закрывшись на уровне 3.21%. Дополнительным фактором поддержки такой стратегии стали слабые макроэкономические данные США. Так, и число обращений за пособиями по безработице и, самое главное, индекс опережающих индикаторов – оказались слабее ожиданий участников рынка.

Российский долг падал вслед за мировыми индикаторами. Суверенные бенчмарки Rus-30 и Rus-20 упали в цене на 0.8%, спред к КО США расширился до 243 б.п. Кредитный риск на Россию, как и другие развивающиеся страны, показал впечатляющий рост, пробив все уровни сопротивления, CDS 5 Russia выросла до 205 б.п.

Рублевые облигации

Открытие торгов на рынке рублевого долга было достаточно спокойным. Однако в середине дня обвал международных рынков вернул рынок рублевого долга к негативному тренду, интенсифицировав продажи. Активность торгов вчера заметно возросла, продавцы были сосредоточены в наиболее ликвидных бумагах, размещавшихся последними – Газпромнефть –БО5, -6 (УТМ 8,4%), Аэрофлот (УТМ 8,34%). Эти бумаги вернулись в цене к своим минимальным значениям, зафиксированным в конце апреля. Также активно продавали облигации Газпрома, выпуски металлургии. В РЖД активность была невысокой.

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

Макроэкономика

ЦБР 31 мая может рассмотреть вопрос об изменении ставок

Совет директоров Банка России 31 мая может рассмотреть вопрос об изменении ставок, сообщают российские СМИ со ссылкой на директора департамента операций на финансовых рынках ЦБ Сергея Швецова.

На данный момент ставка рефинансирования составляет 8%, последнее снижение было произведено в конце апреля текущего года. Тогда ставка рефинансирования была снижена на 25 б.п.

Мы считаем, что у Банка России есть все основания принять очередное положительное решение по снижению ставок. Последние данные по инфляции весьма впечатляющи – темп роста цен продолжает замедляться, составляя 0,2% с начала мая. Вместе с тем, в апреле впервые с начала кризиса наметился рост совокупного кредитного портфеля банков, последние данные по промышленности тоже выглядят достаточно хорошо, демонстрируя постепенное восстановление экономики.

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

Корпоративные новости

Башнефть: АФК Система может получить от компании рекордные дивиденды

Совет Директоров Башнефти определил размер дивидендов, рекомендованных к собранию акционеров. Компания может выплатить более 22 млрд руб, что составляет более 137% прибыли 2009г. (включая прибыль прошлых лет). Деньги могут быть направлены на выплату долгов АФК Системы, что может позитивно сказаться на снижении долговой нагрузки компании.

По итогам конкурса ставка купона по облигациям ДОМО составила 15% годовых

Объем выпуска – 2 млрд руб, срок обращения – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам конкурса ставка купона на первый год обращения установлена в размере 15% годовых. Выпуск был размещен полностью.

Ярославская область разместила облигации на 2 млрд руб под 8,64% годовых

В ходе аукциона было размещено облигаций на 1,46 млрд руб, остаток выпуска был реализован в ходе вечерней сессии. Цена размещения составила 99,8% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,64% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения установлена в размере 8,5% годовых, на 2-ой – 8,25%, на 3-ий – 8% годовых. Организатор выпуска: Росбанк.

Холдинг ПрофМедиа планирует разместить облигации на 11 млрд руб

ООО "ПрофМедиа Финанс" приняло решение о размещении 3 выпусков облигаций суммарно на 11 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 5 лет. Объем эмиссии облигаций серии 01 и серии 02 составит по 3 млрд руб, облигации 3-ей серии планируется разместить в объеме 5 млрд руб.

МЕТАР Финанс планирует обменять облигации серии 01 на векселя

ЗАО "МЕТАР Финанс" выставило оферту, согласно которой компания планирует обменять облигации по цене 100% от номинала на простой вексель. Вексельная сумма равна цене облигаций + НКД на дату выкупа. Ставка по векселю составляет 18% годовых. Срок платежа - по предъявлении, но не ранее 11 августа 2010 г.

Уведомления об акцепте оферты принимаются до 31.05.2010 г. Дата выкупа - 1 июня.

Выпуск объемом 500 млн руб был размещен в июне 2006 г. Дата погашения займа - 10 июня 2010 г.

Денис Воднев, *Старший аналитик (+7 495) 792-5847*
Екатерина Леонова, *Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,55	10.29.10	3,63%	95,42	-1,21%	4,67%	3,80%	266	35,7	4,44	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,86	07.24.10	11,00%	137,65	-0,87%	5,27%	7,99%	258	24,1	5,71	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,85	10.29.10	5,00%	94,01	-1,57%	5,80%	5,32%	171	36,2	7,63	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,35	06.24.10	12,75%	168,40	-0,81%	6,34%	7,57%	225	24,2	9,06	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,40	09.30.10	7,50%	110,85	-0,81%	5,64%	6,77%	156	29,6	11,09	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,98	05.14.11	3,00%	100,20	0,03%	2,79%	2,99%	205	-1,0	0,95	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,33	10.12.10	6,45%	104,68	-0,22%	2,95%	6,16%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,49	10.20.10	5,06%	101,06	-0,19%	4,86%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,10	06.28.10	8,25%	100,49	-0,00%	3,39%	8,21%	266	-5,8	-188	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,02	06.20.10	9,25%	102,63	0,00%	6,68%	9,01%	595	1,9	141	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,91	06.25.10	8,20%	102,57	-0,41%	6,86%	7,99%	612	24,1	159	500	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,67	06.24.10	9,25%	103,50	-0,48%	7,95%	8,94%	676	22,8	268	400	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,36	06.09.10	8,63%	100,00	-0,50%	8,62%	8,63%	661	19,8	335	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,03	09.18.10	8,00%	96,50	-1,78%	8,90%	8,29%	725	52,9	363	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,15	08.22.10	8,64%	100,38	0,12%	8,56%	8,60%	654	5,9	329	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,50	05.26.10	7,38%	102,47	0,21%	2,51%	7,20%	177	-42,0	-276	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,73	11.13.10	7,34%	103,06	-0,77%	6,19%	7,12%	500	33,8	92	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,45	05.25.10	7,50%	100,30	-0,09%	7,43%	7,48%	542	10,4	216	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,64	11.10.10	6,81%	98,75	-0,91%	7,04%	6,89%	435	26,1	177	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,34	10.12.10	7,50%	103,94	-0,30%	4,54%	7,22%	381	24,7	-73	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,03	06.30.10	8,25%	104,27	-0,25%	4,21%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,29	10.31.10	6,61%	102,57	-0,50%	5,47%	6,44%	473	24,7	20	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,07	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	463	7,0	101	0	USD	BBB-/ WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,21	10.03.10	6,47%	97,77	-1,91%	7,01%	6,61%	536	53,9	174	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,16	02.15.11	4,25%	100,37	-0,31%	4,17%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,11	05.29.10	6,88%	101,48	-1,56%	6,63%	6,77%	394	35,1	136	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,50	06.30.10	6,25%	97,17	-1,57%	6,48%	6,43%	239	28,3	84	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,01	06.15.10	7,97%	103,00	-0,96%	5,04%	7,74%	431	96,2	-23	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,74	06.28.10	7,93%	105,02	-0,58%	6,13%	7,55%	494	25,8	86	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,54	09.23.10	6,50%	98,76	-1,12%	6,78%	6,58%	476	33,7	151	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,59	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	669	8,3	343	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,10	07.21.10	9,75%	102,69	-0,42%	7,29%	9,49%	655	40,7	202	200	USD	B / Baa3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,13	07.06.10	9,00%	98,40	-0,29%	20,53%	9,15%	--	--	--	200	EUR	BB-/ B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,37	08.19.10	11,00%	96,63	-0,96%	12,47%	11,38%	1174	44,6	720	200	USD	BB-/ B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,89	10.20.10	9,75%	101,87	0,17%	9,35%	9,57%	734	4,7	408	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,37	10.04.10	8,75%	101,25	0,52%	5,24%	8,64%	451	-141,8	-3	200	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,35	10.20.10	8,75%	104,25	-0,48%	5,58%	8,39%	484	37,9	31	225	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,31	07.15.10	10,75%	110,29	-1,08%	6,46%	9,75%	572	49,1	119	150	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,18	07.31.10	12,50%	116,00	0,00%	9,51%	10,78%	750	8,3	424	100	USD	NR / Baa3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,60	09.29.10	6,20%	99,98	0,00%	6,20%	6,20%	419	8,3	93	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,10	06.27.10	9,50%	99,75	0,13%	11,59%	9,52%	1085	-110,2	632	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,51	05.29.10	6,88%	102,03	-0,24%	2,92%	6,74%	219	46,6	-235	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,75	11.16.10	7,18%	105,24	-1,12%	5,26%	6,82%	407	46,7	-1	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,21	07.14.10	7,13%	105,24	-1,00%	5,52%	6,77%	433	36,2	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,16	09.21.10	6,97%	98,88	-0,50%	7,19%	7,05%	517	18,3	192	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,72	11.15.10	6,30%	95,67	-4,76%	7,10%	6,58%	441	97,2	183	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,97	05.29.10	7,75%	105,16	-3,80%	6,90%	7,37%	421	73,9	163	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,38	10.07.10	7,50%	99,71	0,02%	8,22%	7,52%	748	-1,2	295	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,11	06.29.10	8,49%	99,74	0,00%	10,59%	8,51%	986	8,2	532	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,93	11.05.10	8,63%	99,19	-0,30%	9,53%	8,70%	879	35,7	426	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,31	06.16.10	8,88%	95,66	-2,37%	9,90%	9,28%	789	64,2	464	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,72	06.01.10	9,75%	95,90	0,00%	10,64%	10,17%	862	8,4	537	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,44	11.14.10	5,93%	103,91	-0,10%	3,20%	5,71%	247	9,4	-207	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,76	11.15.10	6,48%	105,08	-0,35%	4,64%	6,17%	345	17,5	-63	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,81	07.02.10	6,47%	105,09	-0,26%	4,69%	6,15%	350	13,9	-58	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,09	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	455	7,0	93	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,45	06.30.10	12,00%	106,51	0,59%	7,61%	11,27%	687	-38,6	234	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,41	11.16.10	8,30%	102,43	-0,04%	6,49%	8,10%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-/+
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,00	07.18.10	10,51%	97,83	-1,30%	10,95%	10,75%	894	35,0	568	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,01	06.17.10	9,00%	104,40	-0,15%	4,74%	8,62%	400	16,4	-53	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,02	05.29.10	9,38%	99,45	0,00%	32,81%	9,43%	3208	266,1	2754	200	USD	/ Caa1 / B- /+
ХКФ-11	06.20.11	1,01	06.20.10	11,00%	104,49	0,62%	6,62%	10,53%	588	-58,8	135	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

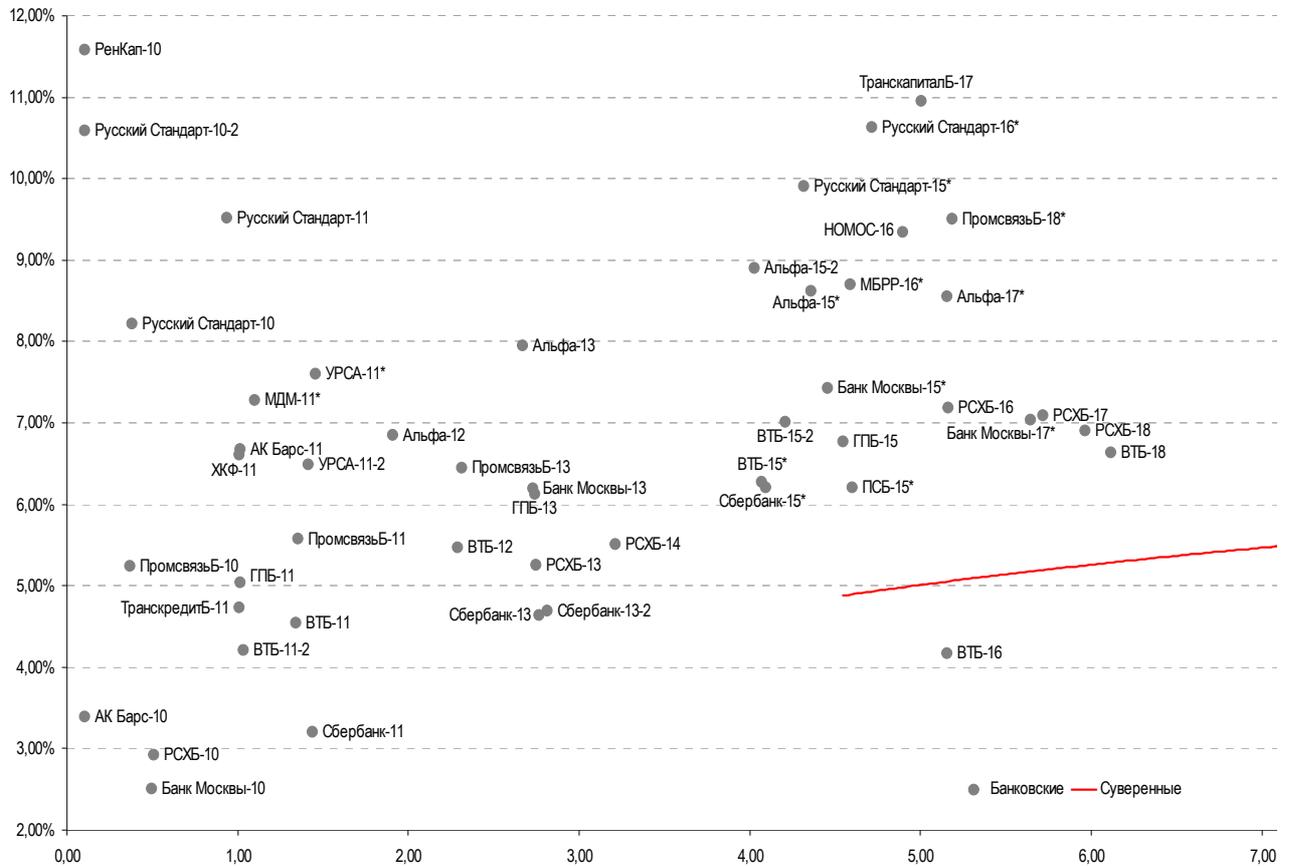
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-10	09.27.10	0,35	09.27.10	7,80%	101,86	-0,05%	2,32%	7,66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,42	12.09.10	4,56%	102,06	-0,24%	3,69%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,47	09.01.10	9,63%	110,09	-0,88%	5,64%	8,74%	445	40,4	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	2,95	07.22.10	4,51%	103,00	0,05%	3,50%	4,37%	231	3,2	-177	442	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	2,90	07.22.10	5,63%	101,19	-0,57%	5,21%	5,56%	402	24,7	-6	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,64	10.11.10	7,34%	104,81	-0,80%	5,52%	7,01%	433	35,5	25	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	2,84	07.31.10	7,51%	105,09	-0,86%	5,74%	7,15%	455	35,1	47	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,49	02.25.11	5,03%	101,58	-0,64%	4,56%	4,95%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	3,96	10.31.10	5,36%	102,14	-0,35%	4,81%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,57	07.31.10	8,13%	106,34	-1,34%	6,37%	7,64%	472	45,0	110	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,27	06.01.10	5,88%	102,54	-0,57%	5,29%	5,73%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,12	10.02.10	8,13%	111,88	-0,58%	5,32%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,25	05.22.10	6,21%	95,66	-2,51%	7,06%	6,49%	504	56,8	179	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,88	03.22.11	5,14%	97,55	-0,59%	5,57%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,12	11.02.10	5,44%	97,63	-1,26%	5,84%	5,57%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,21	02.13.11	6,61%	102,42	-0,85%	6,20%	6,45%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,98	10.11.10	8,15%	105,69	-1,62%	7,19%	7,71%	449	37,4	192	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,02	08.01.10	7,20%	101,92	-1,26%	6,92%	7,07%	423	27,6	112	798	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	03.07.22	8,14	09.07.10	6,51%	92,41	-1,94%	7,49%	7,04%	340	40,1	169	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,99	10.28.10	8,63%	109,96	-2,45%	7,71%	7,84%	362	38,7	206	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	11,53	08.16.10	7,29%	93,73	-3,50%	7,85%	7,78%	376	46,7	220	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	11.05.14	3,94	11.05.10	6,38%	102,12	-0,34%	5,83%	6,24%	418	15,9	56	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	06.07.17	5,61	06.07.10	6,36%	98,68	-0,49%	6,59%	6,44%	390	18,1	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	11.05.19	6,98	11.05.10	7,25%	99,76	-0,41%	7,29%	7,27%	459	15,5	148	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,07	06.07.10	6,66%	93,29	-2,39%	7,51%	7,13%	342	45,6	171	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,11	07.18.10	6,88%	102,23	-0,51%	4,87%	6,73%	413	48,1	-40	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,74	09.20.10	6,13%	101,82	-0,84%	5,07%	6,02%	433	51,1	-20	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,56	09.13.10	7,50%	104,25	-0,78%	5,83%	7,19%	464	35,6	56	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,07	08.02.10	6,25%	100,03	-1,74%	6,24%	6,25%	459	50,6	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,94	07.18.10	7,50%	102,88	-1,56%	6,92%	7,29%	490	40,3	165	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,53	09.20.10	6,63%	97,82	-1,90%	7,03%	6,77%	434	44,8	176	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,92	09.13.10	7,88%	102,09	-2,67%	7,51%	7,71%	482	55,9	224	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	08.02.10	7,25%	100,50	0,50%	7,18%	7,21%	448	2,1	137	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	1,95	06.27.10	5,38%	102,18	-1,23%	4,27%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	1,96	06.27.10	6,10%	103,03	-1,14%	4,57%	5,92%	383	60,8	-70	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	3,43	09.05.10	5,67%	103,00	0,00%	4,79%	5,50%	314	6,9	-48	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	04.24.13	2,63	10.24.10	8,88%	101,50	0,25%	8,28%	8,74%	709	-4,9	301	1 156	USD	B/ B2 / B+ /+	
Евраз-15	11.10.15	4,48	11.10.10	8,25%	97,38	-1,68%	8,86%	8,47%	685	47,6	359	577	USD	B/ B2 / B+ /+	
Евраз-18	04.24.18	5,70	10.24.10	9,50%	100,00	0,00%	9,50%	9,50%	681	9,4	423	511	USD	B/ B2 / B+ /+	
Распадская-12	05.22.12	1,82	05.22.10	7,50%	96,58	-0,67%	9,41%	7,77%	868	40,0	414	300	USD	/ B1 /+ / B+ /+	
Северсталь-13	07.29.13	2,75	07.29.10	9,75%	105,00	-1,87%	7,94%	9,29%	675	73,8	267	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /+	
Северсталь-14	04.19.14	3,36	10.19.10	9,25%	104,39	-1,09%	7,92%	8,86%	673	38,4	265	375	USD	BB-/ Baa3 / B+	
ТМК-11	07.29.11	1,12	07.29.10	10,00%	103,45	-0,28%	6,91%	9,67%	618	27,4	164	600	USD	B/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-10	10.14.10	0,40	10.14.10	8,38%	101,89	-0,06%	3,52%	8,22%	278	15,5	-175	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
МТС-12	01.28.12	1,58	07.28.10	8,00%	104,26	-0,30%	5,32%	7,67%	458	21,1	5	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-11	10.22.11	1,36	10.22.10	8,38%	105,17	-0,15%	4,57%	7,96%	383	13,2	-70	185	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-13	04.30.13	2,66	10.31.10	8,38%	104,17	-0,95%	6,78%	8,04%	559	41,6	151	801	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-16	05.23.16	4,69	05.23.10	8,25%	103,76	-0,95%	7,46%	7,95%	545	28,6	219	600	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	10.31.10	9,13%	108,13	-1,08%	7,74%	8,44%	504	28,3	247	1 000	USD	BB+/ Baa2 /	

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,67	07.28.10	8,88%	103,43	0,18%	3,75%	8,58%	301	-25,8	-152	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,81	11.17.10	8,88%	104,94	-0,96%	7,56%	8,46%	591	33,1	229	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,72	09.21.10	7,88%	101,25	-0,12%	7,13%	7,78%	639	9,7	186	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,13	07.09.10	10,00%	98,81	0,00%	18,45%	10,12%	1771	19,8	1318	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,37	10.30.10	10,00%	89,75	0,00%	18,40%	11,14%	1766	4,0	1313	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,33	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,87%	9,42%	885	8,4	560	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,89	11.17.10	7,00%	101,20	-0,74%	6,35%	6,92%	561	42,7	108	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,10	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	313,1%	10,93%	31234	790,0	30780	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,29	08.03.10	7,70%	101,42	-0,17%	7,36%	7,59%	535	12,3	209	250	USD	/ Ba1 / BBB-

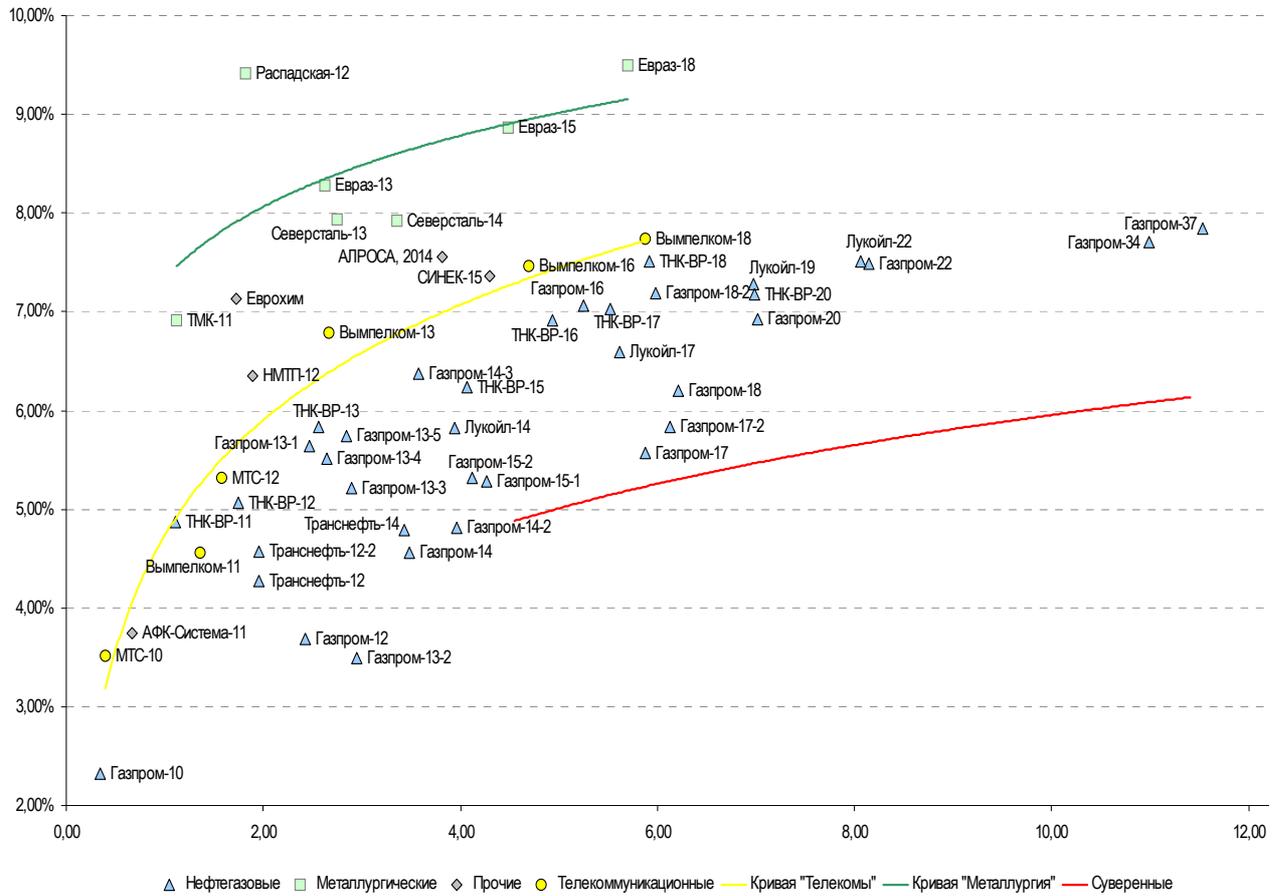
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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
Долговой рынок капитала	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.