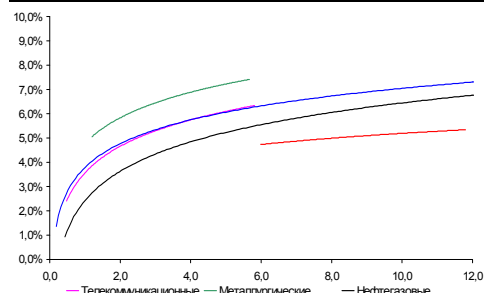
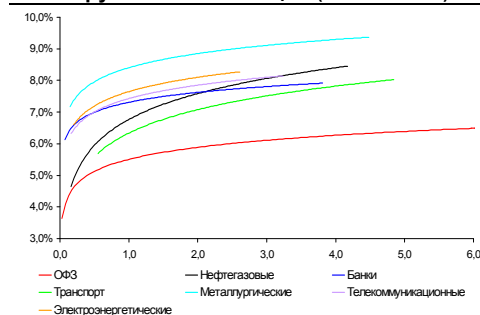


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,77	3,676.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,64	2,046.п. ↑	
Russia-30	115,41	-1,18% ↓	4,97
Rus-30 spread	120	166.п. ↑	
Bra-40	134,75	-0,10% ↓	7,96
Tur-30	159,28	-1,19% ↓	6,50
Mex-34	109,84	-1,10% ↓	5,95
CDS 5 Russia	144	116.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	193	136.п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	178	76.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	557	156.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	16.п. ↑	
iTraxx Crossover	412	11б.п. ↑	
VIX Index, \$	16	0,15% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,1288	0,13% ↑	-3,5 ↓
\$/Руб.	29,2149	0,63% ↑	-2,5 ↓
EUR/\$	1,3234	-1,28% ↓	-7,7 ↓
\$/BRL	1,76	0,77% ↑	1,3 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,4900	0,37% ↑	3,89
NDF Rub 6m	29,8000	0,47% ↑	4,28
NDF Rub 12m	30,4400	0,53% ↑	4,73
3M Libor	0,3158	0,306.п. ↑	
Libor overnight	0,2503	0,256.п. ↑	
MIACR, 1d	3,38	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	31 737	29 676 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 584	-1,66% ↓	9,6 ↑
DOW	11 134	0,08% ↑	6,8 ↑
S&P500	1 209	0,23% ↑	8,4 ↑
Bovespa	69 386	0,10% ↑	1,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,70	-0,21% ↓	9,2 ↑
Gold	1142,23	-0,87% ↓	3,8 ↑
Nickel	27 035	-1,71% ↓	46,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

ЕМ потеряли порядка 1п.п. на проблемах Греции. Новые выпуски российских еврооблигаций упали в цене после размещения. Однако мы ожидаем восстановления рынков в ближайшее время.

Рублевые облигации

Рублевый рынок продолжает снижаться в цене, продажи сконцентрированы в длинных выпусках. Помимо негативного внешнего новостного фона, желание инвесторов сократить позиции объясняется приближением длинных майских праздников.

Макроэкономика, стр. 3

Россия разместила два транша еврооблигаций суммарно на \$5,5 млрд

Выпуски были размещены с дисконтом. Доходность по 5-летнему траншу составила 3,741% годовых, по 10-летнему – 5,082%.

Корпоративные новости, стр. 3

Fitch повысило рейтинги Дальсвязи и Уралсвязьинформа на 1 ступень – до уровня "BB", прогноз стабильный

Транскредитбанк разместил облигации на 4 млрд руб, установив купон на уровне 8,25% к погашению

Мой Банк разместил облигации на 5 млрд руб, ставка купона на срок до оферты – 12,96% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$7,7 млрд до \$456,3 млрд - ЦБ
- ФСФР зарегистрировала 20-ый выпуск облигаций АК АПРОСА на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ОАО "ВЭБ-лизинг" серии 01 и серии 02
- Система-Галс в рамках оферты полностью выкупила 2-ой выпуск облигаций
- ХКФ Банк выкупил по оферте более 40% 5-го выпуска облигаций

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне в центре внимания вновь оказалась Греция и ее долговые проблемы. Инвесторов неприятно удивили данные Евросоюза, показавшие рост среднего дефицита госбюджетов 16 стран-участниц ЕС до 6.3% от ВВП. Еще более ощутимый негативный эффект оказали данные по Греции, где дефицит госбюджета был пересмотрен с 12.7% до 13.6% от ВВП. Вчера Moody's снизило кредитный рейтинг по долговым обязательствам Греции с «A2» до «A3» с негативным прогнозом. Столь «скромное» понижение рейтинга – всего на 1 ступень при том, что рейтинг Греции по методологии Fitch находится на целых 4 ступени ниже, - весьма удивительный факт.

Тем не менее, сочетание всех новостей привело к резкому падению курса евро – на 1.3%, до уровня \$1.323/евро. На этом фоне довольно стабильно выглядят цены на нефть, WTI торгуется чуть ниже \$84/баррель.

В целом, сектор ЕМ довольно-таки ощутимо отреагировал на долговые проблемы Греции. Так, Rus-30 снизился сразу на 1 п.п. до 115.4-115.5% от номинала (YTM 4.96%). На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 120 б.п. (+15 б.п.). Стоит отметить, что чувствительно отреагировали и суверенные евробонды других представителей ЕМ (Tur-30, Mex-34 потеряли более 1%). В корпоративном секторе наблюдалась традиционная картина. Как только рынок начинает снижаться, игроки убирают свои биды, активность падает.

Однако, как показывает практика, рынок быстро научился восстанавливать свои позиции. Сегодняшний день, скорее всего, не станет исключением. Хотя американские фондовые индексы с открытия теряли более 1%, они в очередной раз продемонстрировали свою устойчивость, закрывшись по итогам торговой сессии в зеленой зоне (S&P +0.2%). Поводом для разворота стали новые данные по Goldman Sachs. Как выяснилось, один из крупных клиентов, несмотря на рекомендации, выбирал более рискованные стратегии, что привело к ухудшению качества CDO.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга продолжились продажи, сосредоточенные в облигациях 1-го эшелона. Среди субфедеральных бумаг порядка половины объема сделок пришлось на 48-й выпуск Москвы, потерявший с начала недели 1,1% (YTM 7,8%). Облигации Москва-48 являются самыми длинными на кривой доходности, поэтому инвесторы в первую очередь стремятся сократить именно этот выпуск в портфеле, опасаясь разворота рыночного тренда.

В корпоративном секторе продажи были сконцентрированы в облигациях РЖД, Транснефти, Башнефти, потерявшими в среднем 0,5%. Также ниже закрывались многие выпуски металлургии. Облигации, размещавшиеся в первой половине апреля, торгуются ниже номинала (Газпромнефть, Аэрофлот, ММК).

На этом фоне не удивительны результаты вчерашних размещений. Новые выпуски на ФБ ММВБ размещали Мой Банк и Транскредитбанк. Ставка купона по ТКБ вышла за верхнюю границу предварительного диапазона – впервые с начала года. Учитывая длинную дюрацию нового выпуска (4 года без оферты), не удивительно нежелание инвесторов покупать бумаги со столь низкой ставкой купона.

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

Макроэкономика

Россия разместила два транша еврооблигаций суммарно на \$5,5 млрд

Ставка купона по 5-летним бумагам зафиксирована на уровне 3,625% годовых, цена размещения - 99,475% от номинала. Купон 10-летнего выпуска составил 5% годовых, цена размещения – 99,363% от номинала.

Учитывая, что выпуски были размещены с дисконтом, доходность для 5-летнего транша на \$2 млрд составила 3,741% годовых (спред к UST-5 +125 б.п.), по 10-летнему выпуску на \$3,5 млрд доходность составила 5,082% (спред к UST-10 +135 б.п.). Дата погашения 5-летних бондов – 29 апреля 2015 г, 10-летних – 29 апреля 2020 г. Евробонды размещаются по правилу 144A/Reg S. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал, Barclays, Citi и Credit Suisse. Как сообщалось ранее, спрос на еврооблигации РФ превысил \$25 млрд. Fitch и S&P присвоили новым выпускам РФ рейтинг «BBB». Стоит также отметить, что на фоне проблем с Грецией и общего снижения внешнедолгового рынка, новые выпуски начали торговаться почти на 1 п.п. ниже цены размещения.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029

Корпоративные новости

Fitch повысило рейтинги Дальсвязи и Уралсвязьинформа на 1 ступень – до уровня "BB", прогноз стабильный

Как отмечается в сообщении агентства, повышение рейтингов Дальсвязи отражает снизившиеся риски рефинансирования после пролонгирования нескольких невыбранных револьверных кредитных. Это существенно повысило ликвидность компании, которая теперь полностью покрывает ее задолженность со сроками, наступающими в краткосрочной перспективе.

Повышение рейтингов Уралсвязьинформа также отражает снизившиеся риски рефинансирования после прохождения в марте-апреле двух оферт по облигациям на общую сумму 5 млрд руб. Кроме того, компания подписала новое среднесрочное кредитное соглашение по рефинансированию части своего долга. По оценкам Fitch, ликвидность Уралсвязьинформа теперь будет комфортно покрывать краткосрочный долг компании.

Транскредитбанк полностью разместил 6-ой выпуск облигаций, установив купон на уровне 8,25% годовых к погашению

Объем выпуска – 4 млрд руб. Срок обращения – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

В ходе конкурса ставка купона на срок до погашения по новому выпуску Транскредитбанка была установлена в размере 8,25% годовых. Ранее банк озвучивал ориентиры по ставке купона на уровне 7,8-8,1%. Таким образом, впервые с начала года размещение прошло выше верхней границы диапазона.

Мой Банк полностью разместил облигации на 5 млрд руб, ставка купона на срок до оферты – 12,96% годовых

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	5,99	07.24.10	11,00%	143,70	-0,27%	4,58%	7,65%	136	0,9	5,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,68	06.24.10	12,75%	179,56	-0,82%	5,67%	7,10%	190	4,8	9,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,80	09.30.10	7,50%	115,41	-1,18%	4,97%	6,50%	120	16,1	11,52	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,03	05.14.10	3,00%	100,52	-0,02%	2,50%	2,98%	148	-0,8	1,00	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,41	10.12.10	6,45%	105,35	-0,67%	2,67%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,57	10.20.10	5,06%	102,22	-0,09%	4,66%	4,95%	--	--	--	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/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,18	06.28.10	8,25%	100,74	-0,00%	4,01%	8,19%	299	-8,4	-57	250	USD	/ Ba3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,09	06.20.10	9,25%	103,00	-0,12%	6,50%	8,98%	548	8,0	193	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,99	06.25.10	8,20%	105,92	-0,13%	5,27%	7,74%	425	3,6	69	500	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,76	06.24.10	9,25%	107,87	0,00%	6,46%	8,58%	485	-3,0	188	400	USD	B+ / Ba1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,45	06.09.10	8,63%	101,76	-0,20%	8,22%	8,48%	570	0,4	364	225	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,13	09.18.10	8,00%	102,86	-0,42%	7,29%	7,78%	519	7,0	271	600	USD	/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	02.22.17	5,25	08.22.10	8,64%	102,44	-0,12%	8,16%	8,43%	563	-1,7	358	300	USD	B- / Ba2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,57	05.26.10	7,38%	103,23	-0,08%	1,86%	7,14%	84	8,1	-272	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,72	05.13.10	7,34%	106,19	-0,32%	5,12%	6,91%	351	8,7	54	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,54	05.25.10	7,50%	101,32	-0,11%	7,21%	7,40%	468	-1,7	263	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,55	05.10.10	6,81%	101,28	-0,12%	6,58%	6,72%	335	-1,3	200	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,42	10.12.10	7,50%	106,20	-0,10%	3,15%	7,06%	213	3,8	-143	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,11	06.30.10	8,25%	105,82	-0,14%	3,16%	7,80%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,30	04.30.10	6,61%	105,78	-0,22%	4,17%	6,25%	315	6,9	-41	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,15	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	418	-3,4	170	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,31	10.03.10	6,47%	103,57	-0,57%	5,63%	6,24%	310	9,5	105	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,24	02.15.11	4,25%	101,18	-0,10%	4,02%	4,20%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,25	05.29.10	6,88%	106,36	-0,74%	5,88%	6,46%	266	8,4	130	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,89	06.30.10	6,25%	102,28	-0,90%	6,07%	6,11%	144	5,7	110	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,09	06.15.10	7,97%	105,63	0,00%	2,93%	7,55%	191	-3,6	-165	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,82	06.28.10	7,93%	107,76	-0,28%	5,25%	7,36%	364	7,2	67	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,64	09.23.10	6,50%	101,95	-0,41%	6,07%	6,38%	354	5,0	149	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,66	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,71%	8,81%	618	-4,1	413	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,18	07.21.10	9,75%	105,23	-0,14%	5,34%	9,27%	432	8,7	76	200	USD	B / Ba3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,20	07.06.10	9,00%	99,52	0,00%	10,64%	9,04%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,46	08.19.10	11,00%	99,19	-0,06%	11,33%	11,09%	972	0,0	675	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,98	10.20.10	9,75%	102,51	0,16%	9,23%	9,51%	670	-7,4	465	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,45	10.04.10	8,75%	103,03	0,25%	1,91%	8,49%	89	-61,8	-267	200	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,43	10.20.10	8,75%	107,81	-0,06%	3,34%	8,12%	232	0,7	-124	225	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,40	07.15.10	10,75%	113,44	-0,41%	5,38%	9,48%	436	14,3	80	150	USD	B / Ba2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,28	07.31.10	12,50%	117,63	-0,60%	9,26%	10,63%	673	7,5	468	100	USD	CCC+ / Ba3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,68	09.29.10	6,20%	100,54	-0,01%	6,08%	6,17%	355	-3,9	150	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,18	06.27.10	9,50%	99,88	0,25%	9,91%	9,51%	889	-138,9	533	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,58	05.29.10	6,88%	103,28	-0,03%	1,36%	6,66%	34	0,2	-322	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,74	05.16.10	7,18%	108,67	-0,37%	4,13%	6,60%	252	10,5	-45	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,30	07.14.10	7,13%	108,85	-0,23%	4,51%	6,55%	290	4,3	-7	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,27	09.21.10	6,97%	103,18	-0,06%	6,36%	6,76%	383	-2,9	178	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,70	05.15.10	6,30%	105,35	-0,59%	5,38%	5,98%	216	6,8	80	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,14	05.29.10	7,75%	114,34	-0,17%	5,53%	6,78%	231	-0,9	95	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,46	10.07.10	7,50%	99,95	-0,04%	7,58%	7,50%	656	7,0	300	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,18	06.29.10	8,49%	100,16	-0,04%	7,40%	8,47%	638	15,0	282	297	USD	B+ / Ba3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,97	05.05.10	8,63%	100,19	-0,30%	8,43%	8,61%	741	27,9	385	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,42	06.16.10	8,88%	99,19	-0,48%	9,06%	8,95%	653	7,0	448	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,84	06.01.10	9,75%	100,04	0,12%	9,74%	9,75%	721	-6,5	516	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,48	05.14.10	5,93%	105,12	-0,15%	2,56%	5,64%	154	7,1	-202	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,77	05.15.10	6,48%	108,64	-0,21%	3,48%	5,96%	187	4,7	-110	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,90	07.02.10	6,47%	108,68	-0,22%	3,57%	5,95%	195	4,7	-101	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,17	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	410	-3,4	163	0	USD	/ WR / WD

УРСА-11*	12.30.11	1,53	06.30.10	12,00%	109,44	-0,06%	6,02%	10,96%	500	0,5	144	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,49	11.16.10	8,30%	105,18	-0,01%	4,75%	7,89%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-/+
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	07.18.10	10,51%	101,19	0,00%	10,27%	10,39%	774	-4,1	569	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,06	05.16.10	7,00%	100,34	-0,02%	1,58%	6,98%	56	9,7	-300	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,09	06.17.10	9,00%	104,95	-0,02%	4,52%	8,58%	350	-1,7	-6	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,10	05.29.10	9,38%	99,44	0,00%	14,54%	9,43%	1352	11,9	996	200	USD	/ Caa1 / B- /+
УРСА-10	05.21.10	0,08	05.21.10	7,00%	98,92	0,05%	19,78%	7,08%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,08	06.20.10	11,00%	105,32	-0,01%	6,16%	10,44%	514	-2,3	158	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

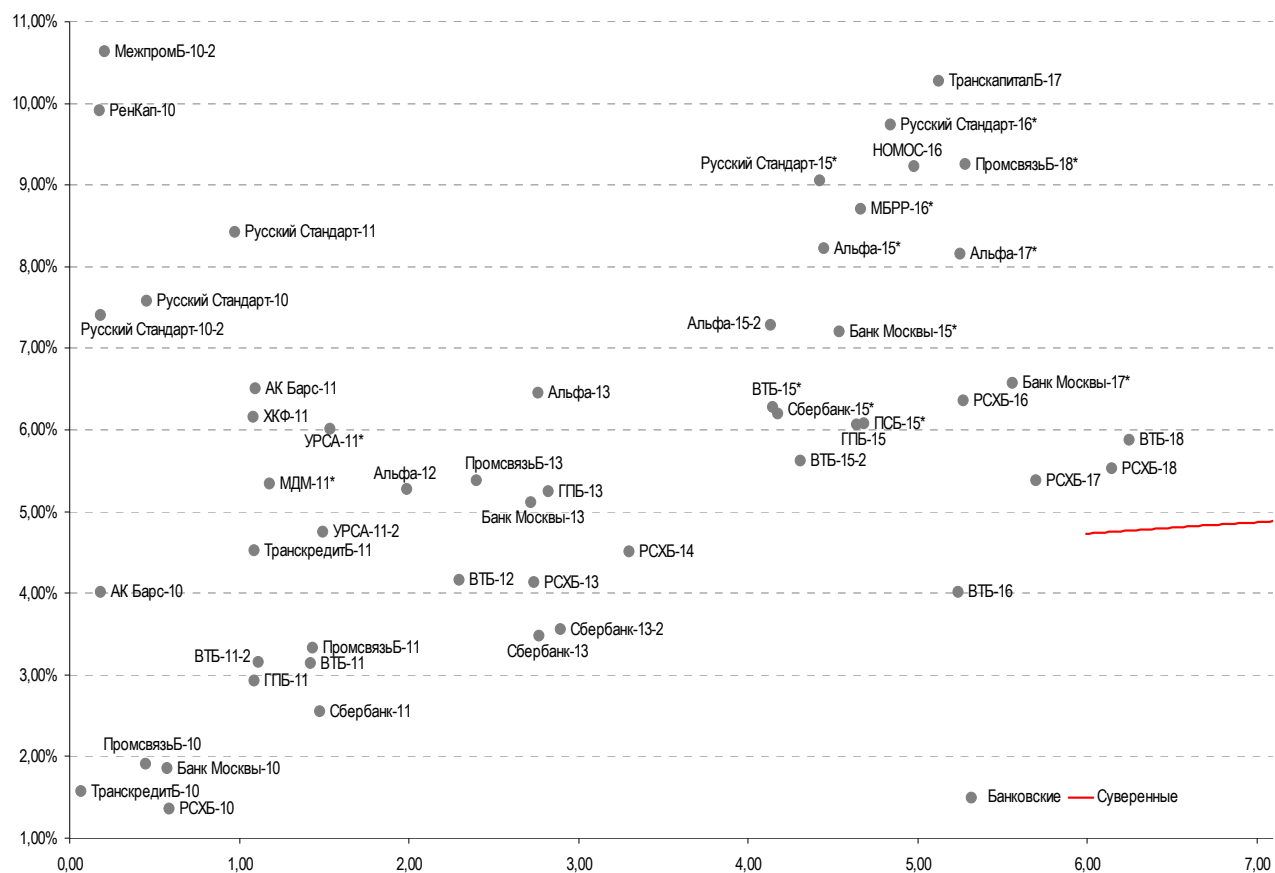
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,43	09.27.10	7,80%	102,48	-0,02%	1,87%	7,61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,50	12.09.10	4,56%	103,82	-0,31%	3,02%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,56	09.01.10	9,63%	114,44	-0,58%	4,20%	8,41%	259	19,9	-38	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,03	07.22.10	4,51%	103,55	-0,07%	3,34%	4,35%	173	-0,4	-124	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,98	07.22.10	5,63%	103,07	-0,26%	4,59%	5,46%	298	6,0	1	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,72	10.11.10	7,34%	108,05	-0,37%	4,42%	6,80%	280	10,8	-16	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,93	07.31.10	7,51%	109,71	-0,27%	4,29%	6,85%	268	6,3	-29	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,57	02.25.11	5,03%	104,51	-0,10%	3,74%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,05	10.31.10	5,36%	104,67	-0,13%	4,20%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,67	07.31.10	8,13%	112,12	-0,62%	4,94%	7,25%	284	13,6	36	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,36	06.01.10	5,88%	105,78	-0,21%	4,58%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,21	10.02.10	8,13%	115,46	-0,38%	4,59%	7,04%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,39	05.22.10	6,21%	103,49	-0,81%	5,57%	6,00%	304	11,1	99	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,97	03.22.11	5,14%	100,64	-0,29%	5,02%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,24	11.02.10	5,44%	101,99	-0,22%	5,11%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,32	02.13.11	6,61%	106,39	-0,57%	5,57%	6,21%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,14	10.11.10	8,15%	113,91	-0,75%	5,93%	7,15%	271	9,0	135	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,17	08.01.10	7,20%	106,75	-0,62%	6,27%	6,75%	304	5,2	169	798	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,39	09.07.10	6,51%	100,27	-1,22%	6,48%	6,49%	270	11,3	80	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,18	04.28.10	8,63%	120,18	-1,65%	6,89%	7,18%	312	11,1	192	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,31	08.16.10	7,29%	103,92	-1,73%	6,96%	7,01%	233	13,1	199	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,92	05.05.10	6,38%	105,96	-0,42%	4,89%	6,02%	279	7,3	31	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,74	06.07.10	6,36%	104,03	-0,75%	5,66%	6,11%	244	9,7	108	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,93	05.05.10	7,25%	107,67	-0,82%	6,17%	6,73%	295	8,3	159	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	06.07.10	6,66%	102,38	-0,85%	6,37%	6,50%	260	6,6	70	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,19	07.18.10	6,88%	104,33	-0,20%	3,27%	6,59%	225	13,4	-131	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,82	09.20.10	6,13%	104,45	-0,13%	3,69%	5,86%	267	4,4	-89	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,64	09.13.10	7,50%	109,01	-0,44%	4,16%	6,88%	254	13,9	-42	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,17	08.02.10	6,25%	105,85	-0,90%	4,86%	5,90%	276	18,3	28	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,07	07.18.10	7,50%	110,01	-0,88%	5,57%	6,82%	305	13,4	100	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,66	09.20.10	6,63%	105,75	-1,09%	5,61%	6,26%	239	16,2	103	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,09	09.13.10	7,88%	111,40	-0,90%	6,04%	7,07%	282	11,6	146	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,15	08.02.10	7,25%	106,18	-0,79%	6,39%	6,83%	317	7,7	181	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,03	06.27.10	5,38%	104,30	-0,10%	3,29%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,04	06.27.10	6,10%	106,16	-0,06%	3,15%	5,75%	213	0,1	-143	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,51	09.05.10	5,67%	105,25	0,00%	4,18%	5,39%	208	-3,5	-40	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,61	04.24.10	8,88%	107,35	0,00%	6,16%	8,27%	454	-2,9	158	1 156	USD	B / B2 / B+ /+
Евраз-15	11.10.15	4,43	05.10.10	8,25%	104,20	-0,85%	7,31%	7,92%	479	15,1	274	577	USD	B / B2 / B+ /+
Евраз-18	04.24.18	5,67	04.24.10	9,50%	111,00	2,90%	7,64%	8,56%	442	-54,0	306	511	USD	B / B2 / B+ /+
Распадская-12	05.22.12	1,91	05.22.10	7,50%	105,28	-0,28%	4,80%	7,12%	378	11,8	22	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,84	07.29.10	9,75%	110,19	-0,04%	6,25%	8,85%	464	-1,6	167	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /+
Северсталь-14	04.19.14	3,45	10.19.10	9,25%	109,32	-0,76%	6,56%	8,46%	446	19,1	198	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,20	07.29.10	10,00%	105,04	-0,04%	5,80%	9,52%	478	0,2	122	600	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,48	10.14.10	8,38%	102,57	-0,00%	2,88%	8,17%	186	-5,2	-170	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,66	07.28.10	8,00%	106,43	-0,37%	4,17%	7,52%	315	19,7	-41	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,44	10.22.10	8,38%	107,22	-0,20%	3,39%	7,81%	237	10,6	-119	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,65	04.30.10	8,38%	108,93	-0,34%	5,14%	7,69%	353	9,8	56	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,82	05.23.10	8,25%	110,19	-0,96%	6,21%	7,49%	368	15,9	163	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,81	04.30.10	9,13%	115,77	-0,60%	6,56%	7,88%	334	6,6	199	1 000	USD	BB+ / Baa2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,74	07.28.10	8,88%	104,68	-0,01%	2,64%	8,48%	162	-3,5	-194	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,76	05.17.10	8,88%	109,98	-0,33%	6,32%	8,07%	422	5,3	174	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,80	09.21.10	7,88%	104,29	-0,31%	5,48%	7,55%	446	14,6	90	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,21	07.09.10	10,00%	99,95	-0,01%	9,95%	10,01%	893	3,4	538	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,37	04.30.10	10,00%	89,75	-0,28%	18,00%	11,14%	1698	20,0	1342	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,39	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,43%	9,66%	890	-3,9	685	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,91	05.17.10	7,00%	104,09	-0,18%	4,89%	6,73%	387	6,4	31	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,18	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	184,2%	10,93%	18320	255,3	17964	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,38	08.03.10	7,70%	102,87	0,12%	7,04%	7,49%	451	-6,9	246	250	USD	/ Ba1 / BBB-

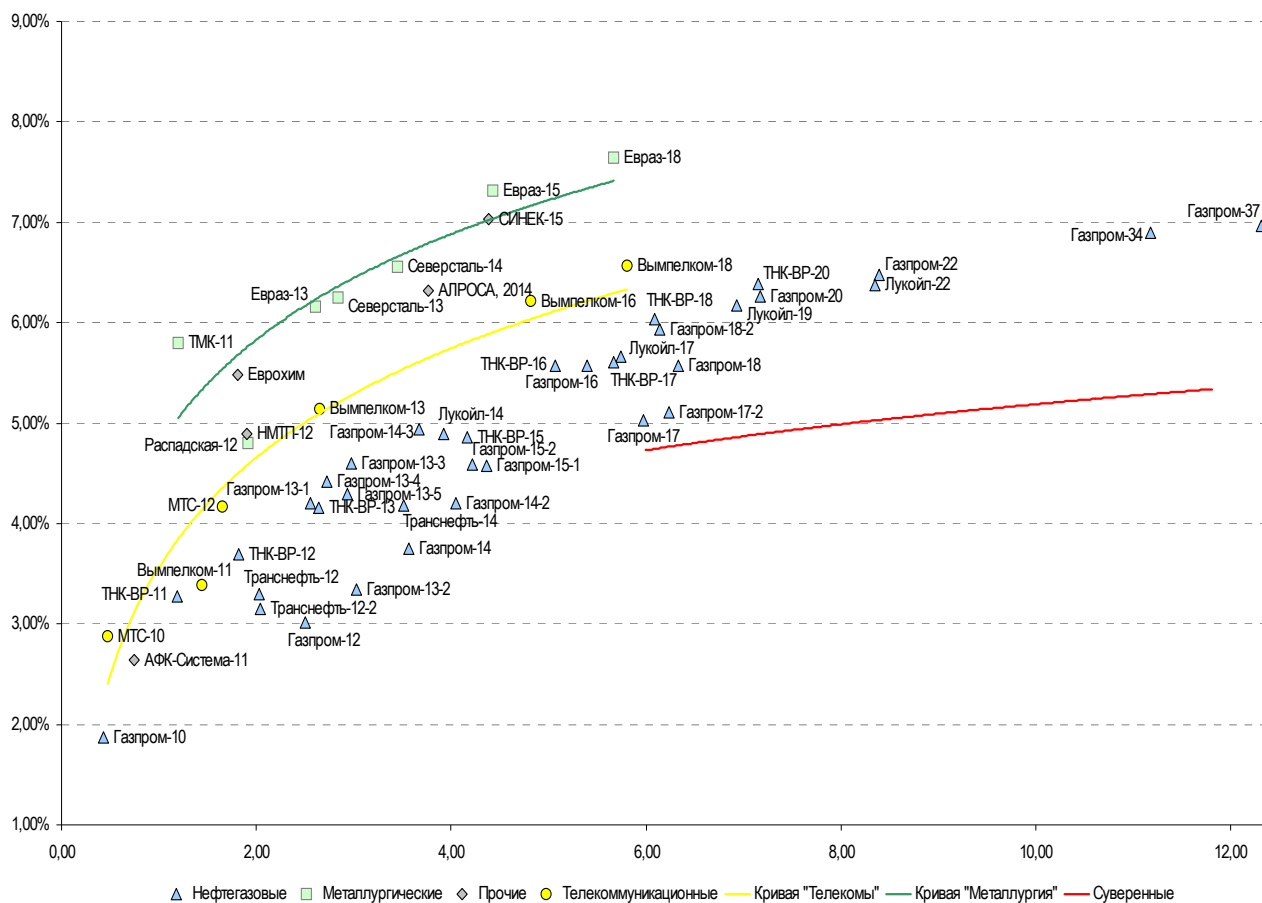
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.