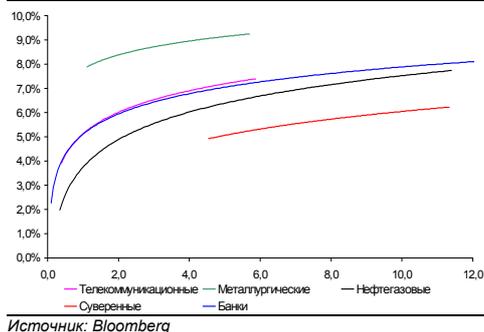
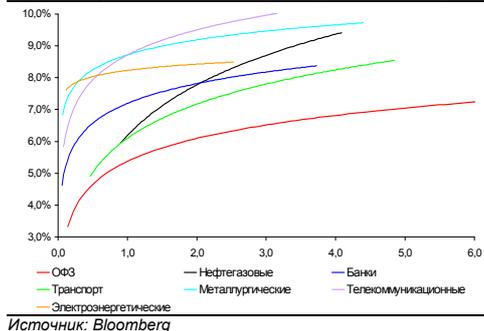


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,24	2,536 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,10	1,136 п. ↓	
Russia-30	110,03	-0,74% ↓	5,77
Rus-30 spread	254	116 п. ↑	
Bra-40	132,59	-0,43% ↓	8,06
Tur-30	110,03	-1,76% ↓	6,64
Mex-34	156,93	-0,55% ↓	5,97
CDS 5 Russia	194	-116 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	307	66 п. ↑	
CDS 5 Brazil	148	-66 п. ↓	
CDS 5 Turkey	194	-116 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	680	36 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	34	-16 п. ↓	
iTraxx Crossover	597	26 п. ↑	
VIX Index, \$	40	-5,69% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,0576	0,99% ↑	2,9 ↑
\$/Руб.	31,1203	-0,99% ↓	3,6 ↑
EUR/\$	1,2509	1,34% ↑	-12,7 ↓
\$/BRL	1,85	-2,21% ↓	6,0 ↑
			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	0,4969	1,286 п. ↑	
Libor overnight	0,2963	0,306 п. ↑	
MIACR, 1d	2,88	76 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	4 108	276 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 298	-0,41% ↓	-10,2 ↓
DOW	10 193	1,25% ↑	-2,3 ↓
S&P500	1 088	1,50% ↑	-2,5 ↓
Bovespa	60 259	3,55% ↑	-12,1 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	71,18	1,83% ↑	-7,9 ↓
Gold	1177,40	0,35% ↑	8,1 ↑
Nickel	21 279	-0,76% ↓	15,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российский долг закончил прошлую неделю снижением котировок. Сегодня рынки в Европе закрыты, инвесторы будут следить за динамикой евро/доллара и ожидать данных с рынка жилья США.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке спрос со стороны нерезидентов несколько ослаб, что привело к снижению цен в 1-ом эшелоне в длинном сегменте кривой доходности. Вместе с тем, рублевые облигации по-прежнему демонстрируют устойчивость к негативному внешнему фонду.

Макроэкономика, стр. 2

Розничные продажи выросли в апреле на 4.2% год-к-году, рост инвестиций ускорился до 2.3% год-к-году; ПОЗИТИВНО

Снижение уровня безработицы и рост жилищного строительства вселяют большую уверенность относительно роста кредитования

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- РЖД в рамках оферты выкупили 99,3% выпуска облигаций серии 09
- Разгуляй-Финанс выкупил по оферте облигации серии 04 на сумму более 100 млн руб
- Объединенные кондитеры выкупили по оферте по облигации серии 01 на 2,4 млрд руб
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Банка ВТБ 24 серии 03 установлена в размере 6,3% годовых (-420 б.п.)
- Ставка 6-го по облигациям ЛК УРАЛСИБ установлена в размере 6% годовых (-12 п.п.)
- Биржевые облигации МДМ Банка БО-01 включены в котировальный список "А1" ФБ ММВБ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Котировки российских евробондов завершили торговую сессию в пятницу в отрицательной зоне, несмотря на попытки во второй половине дня несколько нивелировать предыдущее падение. Так, суверенный бенчмарк Rus-30 упал на $\frac{3}{4}$ п.п. до уровня в 110% от номинала (YTM 5.77%), Rus-20 опустился до отметки в 93.6% от номинала (YTM 5.85%). В корпоративном секторе снижение в среднем достигало 1 п.п. Суверенный риск на Россию сузился на 11 б.п. до 195 б.п.

Европейские биржи закрылись небольшим снижением на 0,2–1,0%, американские — повысились на 1,1—1,3%. На сегодняшних торгах азиатские индексы движутся разнонаправленно, Shanghai Composite дорожает на 3,3%, Nikkei 225 снижается на 0,4%. Цены на нефть опустились еще ниже — до \$71,7/баррель по сорту Brent. В понедельник европейские рынки закрыты в связи с празднованием Дня Святого Духа (Whit Monday). Из макростатистики интересны только продажи на вторичном рынке жилья в США в 18:00 мск. Таким образом, основными ориентирами для российского рынка станут FTSE, динамика валютной пары долл./евро, цены на сырье и фьючерсы на индексы США.

Рублевые облигации

В пятницу на рынке рублевого долга активизировалось снижение котировок. Судя по всему, спрос со стороны иностранных инвесторов, ранее оказывавший поддержку рынку, ослаб. Это могло быть связано с ослаблением ожиданий по укреплению рубля на фоне его резкого падения к бивалютной корзине. Наиболее интенсивные продажи наблюдались среди облигаций 1-го эшелона. Среди муниципальных облигаций снижение длинных выпусков Москвы -48, -49 составило порядка 0,8%. Аналогичное движение отмечалось в облигациях Газпром-11, РЖД-23. Биржевые выпуски Газпромнефти потеряли в цене чуть меньше – в пределах $\frac{1}{4}$ п.п. в силу своей перепроданности относительно других выпусков в предыдущие периоды волатильности.

Сегодня ожидается достаточно спокойный день. После высокой турбулентности внешних рынков в конце прошлой недели, сегодняшним утром все показатели торгуются в плюсе, позволяя надеяться на временную стабилизацию.

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

Макроэкономика

Розничные продажи выросли в апреле на 4.2% год-к-году, рост инвестиций ускорился до 2.3% год-к-году; ПОЗИТИВНО

По данным Росстата, темпы восстановления российской экономики в апреле выросли по сравнению с мартом. Так, розничная торговля ускорилась до 4.2% год-к-году против 2.9%, уровень безработицы сократился до 8.2% с 8.6%, наращивание инвестиций ускорилось до 2.3% год-к-году против 0.7% за предыдущий месяц. Хотя эти цифры и подтверждают наше мнение о том, что 2Кв10 окажется благоприятным

для российской экономики, ключевым фактором по-прежнему остается эффект базы.

Как мы прогнозировали ранее, апрельские данные подтверждают улучшение макроэкономического климата. Сокращение безработицы не удивительно, учитывая ускорение производства в трудоемком обрабатывающем секторе с 5.1% в марте до 15.7% в апреле. В свою очередь, это ведет к улучшению перспектив роста потребления. Повышение экономической стабильности также вызвало рост в строительном секторе в апреле на 16.2% год-к-году, что существенно выше предыдущих темпов роста. Оба индикатора повышают перспективы ускорения кредитования 2Кв10.

Однако эффект базы также внушителен. Повышение уверенности потребителей помогло повысить оборот розничной торговли до 4.2% год-к-году. Этот рост был обусловлен улучшениями в непродовольственном сегменте, что позитивно; однако, в отличие от защитного сегмента продовольственной торговли, которая снизилась всего на 1.6% в 2009 г, продажи непродовольственных товаров снизились на 8%, и, таким образом, эффект базы является ключевым фактором в этом тренде. Ускорение роста инвестиций с 0.7% в марте до 2.3% в апреле также связано с низкой базой. Даже если рост ВВП достигнет 5-6% в 2Кв10, эта цифра в основном отражает глубокое падение экономической активности во 2Кв09.

Илл. 1: Ключевые экономические показатели, %

	2009	1М10	2М10	1Кв10	4М10
Рост ВВП	-7.9%	n/a	n/a	2.9%	n/a
Уровень безработицы	8.2%	9.2%	8.6%	8.6%	8.2%
Реальный располагаемый доход	2.3%	15.5%	9.4%	7.4%	6.5%
Розничная торговля	-4.9%	0.0%	0.5%	1.3%	2.0%
Инвестиции	-16.2%	-8.7%	-8.0%	-4.7%	-2.3%
Строительство	-16.0%	-10.7%	-10.3%	-8.1%	-6.2%
Промышленное производство	-10.8%	7.8%	5.8%	5.8%	6.9%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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	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	4,54	10.29.10	3,63%	95,03	-0,40%	4,77%	3,81%	275	9,6	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,85	07.24.10	11,00%	137,64	-0,00%	5,27%	7,99%	259	1,4	5,70	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,84	10.29.10	5,00%	93,61	-0,43%	5,86%	5,34%	176	4,6	7,62	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,32	06.24.10	12,75%	167,45	-0,56%	6,40%	7,61%	230	4,8	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,33	09.30.10	7,50%	110,03	-0,74%	5,77%	6,82%	167	11,8	11,02	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,97	05.14.11	3,00%	100,21	0,01%	2,78%	2,99%	203	-2,8	0,95	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,32	10.12.10	6,45%	104,24	-0,42%	3,25%	6,19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,47	10.20.10	5,06%	100,25	-0,80%	5,01%	5,05%	--	--	--	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	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	0,09	06.28.10	8,25%	100,49	0,01%	2,90%	8,21%	215	-50,6	-236	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,01	06.20.10	9,25%	102,50	-0,12%	6,78%	9,02%	603	8,6	152	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,90	06.25.10	8,20%	101,53	-1,02%	7,39%	8,08%	664	51,9	212	500	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,66	06.24.10	9,25%	102,81	-0,66%	8,19%	9,00%	699	23,8	293	400	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,35	06.09.10	8,63%	99,56	-0,44%	8,72%	8,66%	671	10,5	346	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,02	09.18.10	8,00%	96,06	-0,46%	9,02%	8,33%	735	10,2	375	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,14	08.22.10	8,64%	99,81	-0,56%	8,67%	8,65%	665	11,5	340	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,49	05.26.10	7,38%	102,38	-0,09%	2,61%	7,20%	186	9,1	-265	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,72	11.13.10	7,34%	102,88	-0,18%	6,26%	7,13%	506	5,4	99	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,44	05.25.10	7,50%	99,53	-0,76%	7,61%	7,54%	559	17,6	234	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,62	11.10.10	6,81%	96,81	-1,96%	7,40%	7,03%	473	38,1	213	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,33	10.12.10	7,50%	103,75	-0,18%	4,66%	7,23%	391	10,4	-60	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,03	06.30.10	8,25%	104,08	-0,19%	4,36%	7,93%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,28	10.31.10	6,61%	102,27	-0,30%	5,60%	6,46%	485	11,3	33	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,06	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	461	-1,6	101	0	USD	BBB-/ WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,20	10.03.10	6,47%	97,84	0,07%	6,99%	6,61%	533	-3,2	173	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,15	02.15.11	4,25%	100,24	-0,13%	4,20%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,10	05.29.10	6,88%	101,06	-0,42%	6,70%	6,80%	403	8,6	144	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,47	06.30.10	6,25%	96,79	-0,38%	6,51%	6,46%	241	2,0	74	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,00	06.15.10	7,97%	103,00	0,00%	5,02%	7,74%	427	-3,7	-25	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,73	06.28.10	7,93%	104,61	-0,39%	6,27%	7,58%	507	12,8	100	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,54	09.23.10	6,50%	98,63	-0,13%	6,81%	6,59%	479	3,3	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,58	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	669	0,3	344	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,09	07.21.10	9,75%	102,06	-0,61%	7,83%	9,55%	708	53,0	257	200	USD	B / Baa3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,12	07.06.10	9,00%	98,63	0,23%	19,50%	9,13%	--	--	--	200	EUR	BB-/ B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,36	08.19.10	11,00%	95,63	-1,03%	12,93%	11,50%	1218	44,3	766	200	USD	BB-/ B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,88	10.20.10	9,75%	100,83	-1,03%	9,57%	9,67%	756	22,3	430	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,36	10.04.10	8,75%	101,64	0,38%	4,09%	8,61%	334	-116,3	-117	200	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,34	10.20.10	8,75%	103,53	-0,69%	6,08%	8,45%	533	49,2	82	225	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,30	07.15.10	10,75%	109,21	-0,98%	6,87%	9,84%	612	40,0	160	150	USD	NR / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,17	07.31.10	12,50%	116,00	0,00%	9,51%	10,78%	750	0,2	424	100	USD	NR / Baa3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,59	09.29.10	6,20%	99,92	-0,06%	6,22%	6,21%	420	1,7	95	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,09	06.27.10	9,50%	99,69	-0,06%	12,46%	9,53%	1171	86,0	720	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,50	05.29.10	6,88%	101,94	-0,09%	3,05%	6,74%	229	10,5	-222	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,74	11.16.10	7,18%	104,61	-0,60%	5,48%	6,86%	428	21,1	21	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,20	07.14.10	7,13%	103,18	-1,96%	6,13%	6,91%	493	60,7	87	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,15	09.21.10	6,97%	98,00	-0,88%	7,37%	7,11%	536	18,0	210	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,71	11.15.10	6,30%	96,20	0,56%	7,00%	6,55%	432	-8,4	173	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,94	05.29.10	7,75%	104,02	-1,09%	7,08%	7,45%	441	20,0	182	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,37	10.07.10	7,50%	99,72	0,01%	8,19%	7,52%	744	-4,5	292	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,10	06.29.10	8,49%	99,98	0,24%	8,41%	8,49%	766	-220,4	314	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,93	11.05.10	8,63%	98,86	-0,33%	9,90%	8,72%	915	36,0	463	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,31	06.16.10	8,88%	96,07	0,43%	9,81%	9,24%	779	-9,6	454	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,71	06.01.10	9,75%	95,90	0,00%	10,64%	10,17%	862	0,5	537	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,43	11.14.10	5,93%	103,72	-0,19%	3,32%	5,72%	257	10,2	-195	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,75	11.15.10	6,48%	104,45	-0,60%	4,86%	6,20%	366	20,7	-41	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,80	07.02.10	6,47%	104,45	-0,61%	4,90%	6,19%	370	20,4	-36	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,09	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	454	-1,6	94	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,44	06.30.10	12,00%	107,72	1,13%	6,81%	11,14%	606	-81,1	155	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,40	11.16.10	8,30%	102,47	0,04%	6,45%	8,10%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-/B+*
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,99	07.18.10	10,51%	97,46	-0,38%	11,03%	10,79%	902	8,2	576	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,00	06.17.10	9,00%	104,30	-0,09%	4,80%	8,63%	405	4,6	-47	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,01	05.29.10	9,38%	99,75	0,30%	26,24%	9,40%	2549	-658,4	2098	200	USD	/ Caa1 / B-/B+*
ХКФ-11	06.20.11	1,00	06.20.10	11,00%	103,89	-0,58%	7,16%	10,59%	641	52,8	189	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

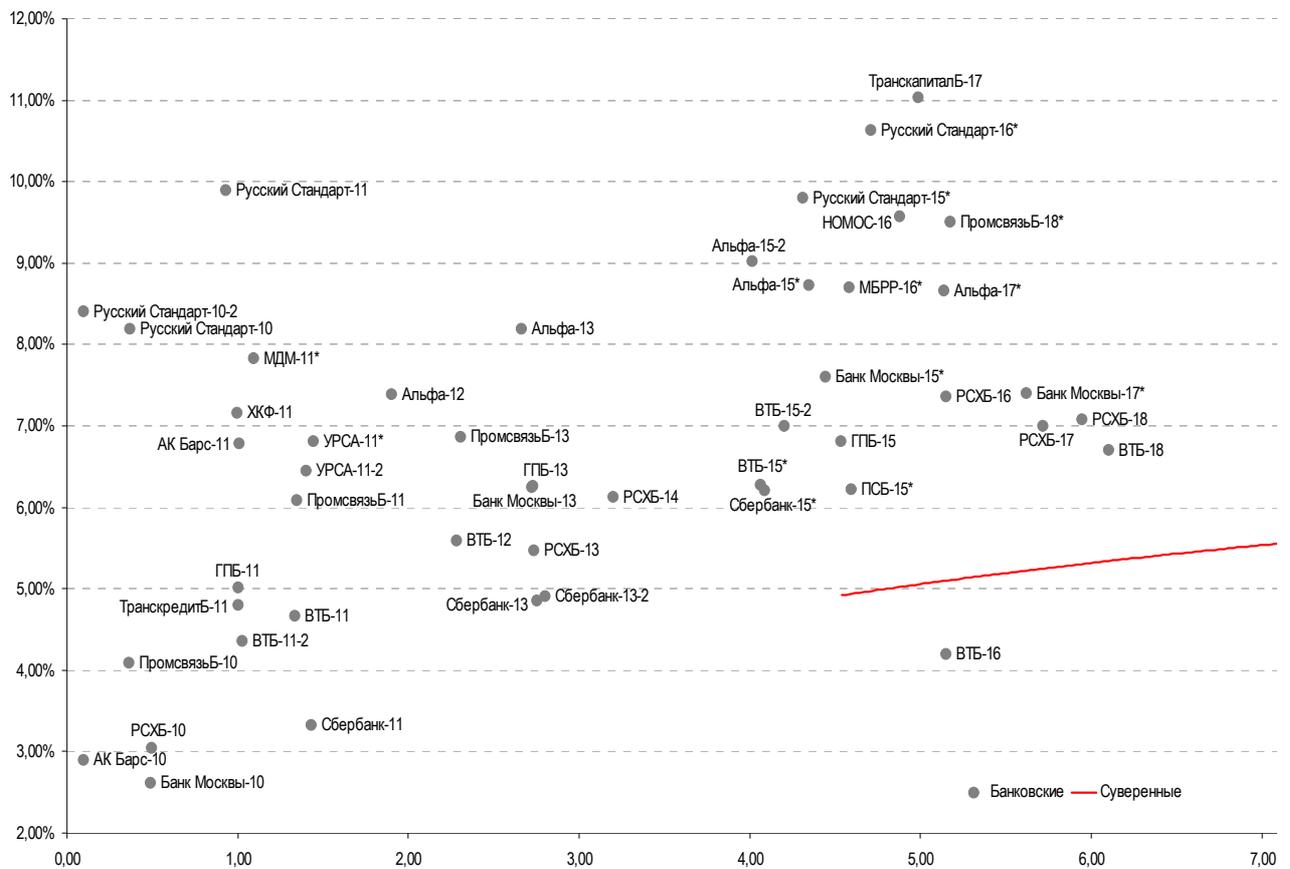
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-10	09.27.10	0,34	09.27.10	7,80%	101,77	-0,09%	2,44%	7,66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,41	12.09.10	4,56%	101,80	-0,25%	3,80%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,46	09.01.10	9,63%	109,26	-0,76%	5,94%	8,81%	474	29,0	68	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	2,94	07.22.10	4,51%	102,96	-0,04%	3,51%	4,38%	231	0,0	-176	442	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	2,89	07.22.10	5,63%	100,70	-0,48%	5,38%	5,59%	418	15,5	11	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,63	10.11.10	7,34%	104,40	-0,39%	5,66%	7,03%	446	13,7	40	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	2,84	07.31.10	7,51%	104,43	-0,63%	5,96%	7,19%	476	20,8	69	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,48	02.25.11	5,03%	101,40	-0,18%	4,61%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	3,95	10.31.10	5,36%	101,19	-0,92%	5,05%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,56	07.31.10	8,13%	106,17	-0,16%	6,42%	7,65%	475	2,5	115	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,26	06.01.10	5,88%	102,29	-0,24%	5,34%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,11	10.02.10	8,13%	111,57	-0,28%	5,38%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,42	11.22.10	6,21%	96,50	0,88%	6,89%	6,44%	488	-16,3	162	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,87	03.22.11	5,14%	97,12	-0,44%	5,65%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,11	11.02.10	5,44%	97,08	-0,56%	5,93%	5,60%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,20	02.13.11	6,61%	101,64	-0,76%	6,32%	6,50%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,97	10.11.10	8,15%	105,56	-0,13%	7,21%	7,72%	453	3,9	194	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,02	08.01.10	7,20%	102,63	0,70%	6,82%	7,02%	415	-8,3	97	798	USD	BBB+ / A-	
Газпром-22	03.07.22	8,09	09.07.10	6,51%	90,57	-1,99%	7,74%	7,19%	364	24,2	188	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	10,96	10.28.10	8,63%	109,56	-0,36%	7,74%	7,87%	364	2,3	197	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	11,40	08.16.10	7,29%	92,08	-1,76%	8,01%	7,91%	391	14,6	223	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	11.05.14	3,93	11.05.10	6,38%	101,10	-1,00%	6,09%	6,31%	442	24,5	82	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	06.07.17	5,58	06.07.10	6,36%	95,91	-2,82%	7,10%	6,63%	443	53,0	184	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	11.05.19	6,96	11.05.10	7,25%	99,25	-0,51%	7,36%	7,30%	469	9,3	150	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,05	06.07.10	6,66%	92,95	-0,36%	7,56%	7,16%	346	3,5	170	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,10	07.18.10	6,88%	102,51	0,28%	4,60%	6,71%	385	-28,0	-66	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,74	09.20.10	6,13%	101,25	-0,56%	5,39%	6,05%	464	31,0	12	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,55	09.13.10	7,50%	104,14	-0,11%	5,87%	7,20%	467	2,7	60	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,05	08.02.10	6,25%	98,50	-1,53%	6,62%	6,35%	496	36,9	136	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,93	07.18.10	7,50%	101,93	-0,91%	7,10%	7,36%	509	19,1	184	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,52	09.20.10	6,63%	98,30	0,49%	6,94%	6,74%	427	-7,3	167	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,90	09.13.10	7,88%	100,96	-1,11%	7,71%	7,80%	503	21,0	244	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,98	08.02.10	7,25%	100,50	0,00%	7,18%	7,21%	450	1,7	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	1,94	06.27.10	5,38%	101,30	-0,86%	4,71%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	1,95	06.27.10	6,10%	103,30	0,25%	4,43%	5,91%	368	-15,2	-83	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	3,42	09.05.10	5,67%	103,00	0,00%	4,79%	5,50%	312	-1,8	-48	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	04.24.13	2,62	10.24.10	8,88%	101,50	0,00%	8,28%	8,74%	708	-1,2	301	1 156	USD	B/ B2 / B+ /B+*	
Евраз-15	11.10.15	4,47	11.10.10	8,25%	96,25	-1,16%	9,14%	8,57%	712	27,5	387	577	USD	B/ B2 / B+ /B+*	
Евраз-18	04.24.18	5,70	10.24.10	9,50%	100,00	0,00%	9,50%	9,50%	682	1,7	423	511	USD	B/ B2 / B+ /B+*	
Распадская-12	05.22.12	1,89	11.22.10	7,50%	96,08	-0,53%	9,71%	7,81%	896	28,5	444	300	USD	/ B1 /B+ /B+*	
Северсталь-13	07.29.13	2,74	07.29.10	9,75%	103,75	-1,19%	8,37%	9,40%	717	42,7	311	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /B+*	
Северсталь-14	04.19.14	3,35	10.19.10	9,25%	103,72	-0,64%	8,12%	8,92%	692	18,5	285	375	USD	BB-/ Baa3 / B+	
ТМК-11	07.29.11	1,11	07.29.10	10,00%	102,82	-0,60%	7,44%	9,73%	669	51,0	217	600	USD	B/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-10	10.14.10	0,39	10.14.10	8,38%	101,45	-0,44%	4,55%	8,26%	380	101,5	-72	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
МТС-12	01.28.12	1,57	07.28.10	8,00%	104,55	0,28%	5,13%	7,65%	437	-20,9	-14	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-11	10.22.11	1,35	10.22.10	8,38%	104,98	-0,18%	4,68%	7,98%	393	9,8	-59	185	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-13	04.30.13	2,65	10.31.10	8,38%	104,52	0,34%	6,65%	8,01%	545	-14,6	138	801	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-16	05.23.16	4,88	11.23.10	8,25%	104,75	0,96%	7,26%	7,88%	525	-20,0	199	600	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-18	04.30.18	5,87	10.31.10	9,13%	107,86	-0,25%	7,78%	8,46%	510	6,0	251	1 000	USD	BB+/ Baa2 /	

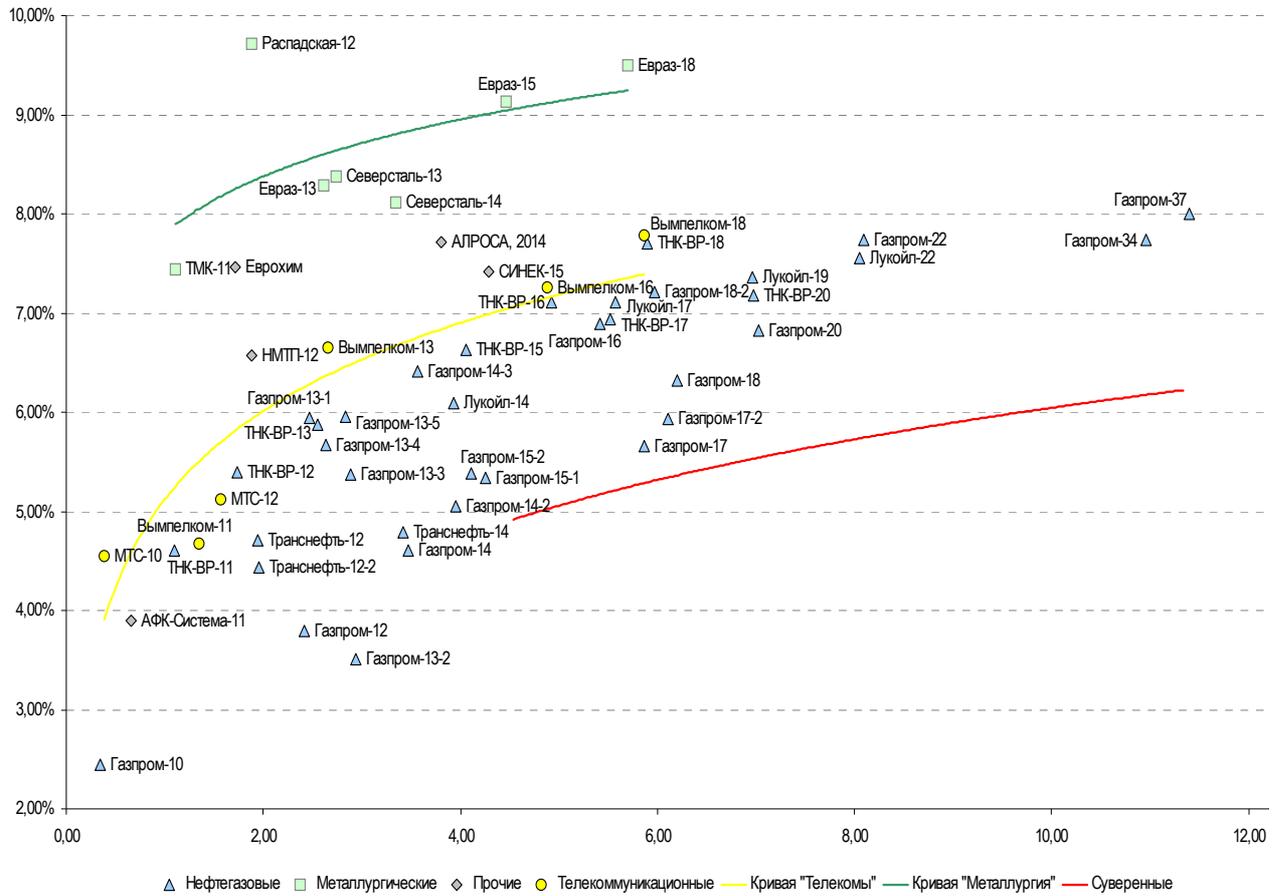
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,66	07.28.10	8,88%	103,28	-0,14%	3,90%	8,59%	315	14,2	-136	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,80	11.17.10	8,88%	104,31	-0,60%	7,72%	8,51%	605	14,4	245	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,71	09.21.10	7,88%	100,67	-0,57%	7,47%	7,82%	671	32,3	220	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,13	07.09.10	10,00%	98,94	0,13%	18,02%	10,11%	1726	-44,9	1275	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,36	10.30.10	10,00%	89,50	-0,28%	18,66%	11,17%	1791	25,1	1340	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,32	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,87%	9,42%	886	0,7	561	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,88	11.17.10	7,00%	100,79	-0,40%	6,57%	6,94%	581	20,3	130	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,09	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	339,5%	10,93%	33872	2638,8	33421	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,28	08.03.10	7,70%	101,18	-0,23%	7,42%	7,61%	540	5,7	215	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

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.