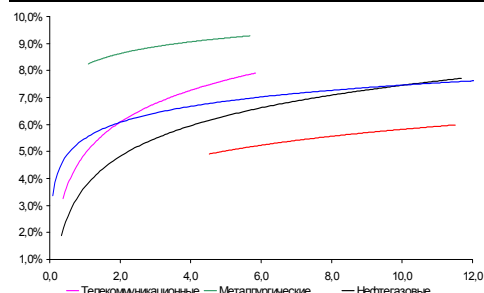
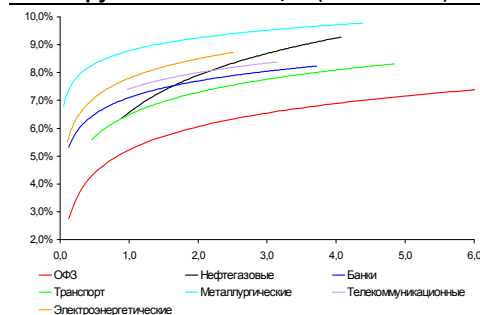


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,36	17,196.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,26	16,326.п.	↑
Russia-30	112,44	1,24%	↑
Rus-30 spread	203	-386.п.	↓
Bra-40	132,53	-0,05%	↓
Tur-30	112,26	3,14%	↑
Mex-34	160,72	1,00%	↑
CDS 5 Russia	176	-96.п.	↓
CDS 5 Gazprom	286	-346.п.	↓
CDS 5 Brazil	135	-86.п.	↓
CDS 5 Turkey	176	-96.п.	↓
CDS 5 Ukraine	600	-466.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	37	26.п.	↑
iTraxx Crossover	575	-28б.п.	↓
VIX Index, \$	30	-5,34%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8786	-1,52%	↓
\$/Руб.	30,6730	-1,19%	↓
EUR/\$	1,2300	0,56%	↑
\$/BRL	1,81	-2,06%	↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0275	1,32%	↑
NDF Rub 6m	31,3300	1,35%	↑
NDF Rub 12m	32,0300	1,42%	↑
3M Libor	0,5384	0,066.п.	↑
Libor overnight	0,3013	0,306.п.	↑
MIACR, 1d	2,68	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	1 272	-1 651	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 359	4,09%	↑
DOW	10 259	2,85%	↑
S&P500	1 103	3,29%	↑
Bovespa	62 092	3,16%	↑
Сырьевые товары			
Brent спот	73,95	4,54%	↑
Gold	1211,55	-0,21%	↓
Nickel	21 726	1,88%	↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Настрой инвесторов вчера оставался позитивным, несмотря даже на слабые данные по ВВП США. Вместе с тем, сегодня утром рынки открылись в негативной зоне, предполагая возможность возвращения предпочтений к безрисковым активам. Активность будет низкой в преддверии выходного дня в понедельник в США.

Рублевые облигации

На фоне стабилизации внешних рынков, рублевые облигации продолжили корректироваться вверх по цене на фоне слабой активности. Мы ожидаем очередного понижения ставки рефинансирования на ближайшем заседании, что, однако, не окажет значимого влияния на динамику торгов.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ в понедельник примет решение по ставке; ПОЗИТИВНО

Мы ожидаем, что ЦБ снизит ставку еще на 25 б.п. для поддержки роста кредитования, что позволит ужесточить регулирование.

Корпоративные новости, стр. 3

Fitch повысил рейтинг ряда российских банков

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$4,8 млрд до \$453,4 млрд
- ФСФР зарегистрировала 21-23-ий выпуски облигаций АК АЛРОСА суммарно на 23 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации АИЖК серий А16-А20, обеспеченных госгарантией, суммарно на 36 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 6-7-ой выпуски облигаций Вымпелкома суммарно на 20 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций Новой Перевозочной Компании суммарно на 6 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций МЕТАР Финанса объемом 500 млн руб
- ФБ ММВБ допустила биржевые облигации "ФинансБизнесГрупп" объемом 3 млрд руб к торгам в процессе размещения
- Группа РАЗГУЛЯЙ в рамках оферты выкупила облигации 4-го выпуска на 160,1 млн руб по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынках вчера сохранялось позитивное настроение. Не привела к смене тренда даже публикация не очень хороших данных по ВВП США – последняя оценка показателя за 1Кв10 оказалась хуже предыдущей и составила 3,0% (против 3,2% ранее), хотя инвесторы ожидали роста показателя до 3,4%. Тем не менее, на рынках наблюдался выход из безрисковых активов, что привело к росту доходности 10-летних КО США на 17 б.п. до 3,36%. В свою очередь, фондовые индексы США показали 3%-ный рост. Учитывая параллельное снижение ставок по российскому суверенному бенчмарку Rus-30 (который вырос в цене на 1,25%), их спред сузился сразу на 40 б.п. – до 200 б.п. Менее волатильный показатель кредитного риска CDS-5 на Россию также демонстрировал снижение, торгуясь к закрытию в районе 175 б.п.

Мы видим две причины сохранения позитивного настроения инвесторов в ходе вчерашних торгов. Во-первых, руководство Китая опровергло слухи о намерении сокращать свои вложения в облигации стран еврозоны, продемонстрировав тем самым «вотум доверия» европейской валюте. Во-вторых, в ходе вчерашнего выступления Тимоти Гейтнер указал, что США будут тесно сотрудничать с Европой для преодоления кризисных явлений и снижения волатильности валютных курсов. Таким образом, оба этих события снизили опасения инвесторов относительно разрастания долгового кризиса в Европе и повысили их доверие к евро, курс которого несколько укрепился в ходе вчерашних торгов и закрывался на уровне \$1,236/евро.

Вместе с тем, сегодня обстановка на рынках выглядит не столь оптимистично. Фьючерс на S&P торгуется в отрицательной зоне, евро вновь начал снижаться – вернувшись к отметке \$1,23/евро. Вышедшая статистика по Японии оказалась достаточно пессимистичной, демонстрируя рост безработицы и нарастание дефляции в стране.

Рублевые облигации

Как мы и ожидали, рублевые облигации вчера продолжили корректироваться вверх. Однако активность торгов заметно сократилась – сделки были отмечены лишь в облигациях РЖД, продемонстрировавших рост в пределах 0,5%. Некоторая стабилизация ситуации на внешних рынках и относительное успокоение международных инвесторов окажет поддержку российскому долговому рынку, обеспечив пространство для дальнейшего снижения доходностей в ближайшие дни. Вместе с тем, наблюдающаяся стабильность выглядит очень хрупкой и мы бы не рекомендовали рассчитывать на продолжительный ценовой рост.

Ситуация на рынке не снижает аппетит к публичным заимствованиям у крупных компаний. Ставки на рынке все еще выглядят достаточно привлекательно для привлечения средств. Инвесторы также готовы покупать новые выпуски, учитывая сохраняющийся избыток рублевой ликвидности. Ключевой вопрос – стоимость заимствования. Мы ждем, что в ближайший месяц участники рынка должны найти новую точку равновесия для размещения новых бумаг.

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

Макроэкономика**ЦБ в понедельник примет решение по ставке; ПОЗИТИВНО**

В понедельник 31 мая ЦБ примет решение по ставке рефинансирования. Мы ожидаем снижения ставки еще на 25 б.п., в то время как консенсус-прогноз предполагает, что ставка останется на прежнем уровне 8.0%.

На вчерашней конференции председатель ЦБ Сергей Игнатьев заявил, что низкая ставка рефинансирования может оказать позитивное влияние на кредитование. Рост кредитования позволит ЦБ отменить некоторые льготы, которые были предоставлены банкам во время кризиса. Регулятор планирует восстановить докризисный режим формирования резервов и ужесточить правила системы страхования вкладов. На наш взгляд, для этого необходимо, чтобы кредиты выросли на 15%.

Таким образом, мы ожидаем, что ЦБ будет использовать ставку рефинансирования для поддержания позитивного тренда в кредитовании, который начал формироваться в марте-апреле. Кроме того, текущая инфляция на уровне 5.7% значительно ниже, чем ставка рефинансирования 8.0% и, учитывая дефляционные ожидания на август-сентябрь, у ЦБ есть возможности для дальнейшего снижения ставки.

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

Корпоративные новости**Fitch повысил рейтинг ряда российских банков**

В частности, агентство повысило рейтинги Альфа-Банка и МДМ-Банка на 1 ступень до «ВВ» с «ВВ-». Кроме того, НОМОС-Банку рейтинг был повышен также на 1 ступень до «ВВ-» с «В+». Прогноз по рейтингам всех банков – «Стабильный».

Повышение рейтингов банков отражает, по мнению Fitch, улучшение их доступа к ликвидности и позитивные изменения в управлении в период кризиса, что существенно снизило риск дефолта этих эмитентов. Кроме того, агентство отмечает способность банков переносить серьезный стресс по качеству активов в период кризиса.

Также Fitch подтвердил рейтинги Промсвязьбанка, банков Зенит, Русский Стандарт и Уралсиба.

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	4,53	10.29.10	3,63%	95,61	0,88%	4,63%	3,79%	248	-30,9	4,42	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,84	07.24.10	11,00%	137,11	0,49%	5,33%	8,02%	256	-17,7	5,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,85	10.29.10	5,00%	95,44	1,36%	5,60%	5,24%	135	-33,9	7,64	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,31	06.24.10	12,75%	167,42	0,35%	6,40%	7,62%	215	-20,1	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,50	09.30.10	7,50%	112,44	1,24%	5,39%	6,67%	114	-37,8	11,20	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,96	05.14.11	3,00%	100,12	0,04%	2,87%	3,00%	202	-5,5	0,93	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,31	10.12.10	6,45%	104,38	0,48%	3,12%	6,18%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,47	10.20.10	5,06%	101,07	0,65%	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	0,08	06.28.10	8,25%	100,32	0,01%	4,28%	8,22%	343	-26,0	-105	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,00	06.20.10	9,25%	102,50	0,00%	6,76%	9,02%	591	-2,2	143	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,89	06.25.10	8,20%	101,92	0,11%	7,18%	8,05%	633	-7,6	185	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,65	06.24.10	9,25%	102,81	0,67%	8,19%	9,00%	688	-29,1	286	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,34	06.09.10	8,63%	99,69	0,69%	8,70%	8,65%	654	-27,3	337	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	4,01	09.18.10	8,00%	96,70	0,67%	8,85%	8,27%	703	-26,3	352	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,13	08.22.10	8,64%	99,75	1,14%	8,68%	8,66%	652	-33,8	335	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,49	11.26.10	7,38%	102,05	0,25%	3,16%	7,23%	231	-54,3	-217	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,71	11.13.10	7,34%	102,89	1,11%	6,25%	7,13%	494	-45,7	92	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,60	11.25.10	7,50%	99,80	0,55%	7,55%	7,52%	539	-23,7	222	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,61	11.10.10	6,81%	97,69	1,10%	7,24%	6,97%	447	-29,3	191	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,32	10.12.10	7,50%	104,47	0,81%	4,11%	7,18%	327	-64,1	-121	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,02	06.30.10	8,25%	104,30	0,39%	4,12%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,27	10.31.10	6,61%	102,43	0,90%	5,52%	6,45%	467	-42,2	19	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,05	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	445	-9,2	95	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,19	10.03.10	6,47%	98,96	2,28%	6,72%	6,53%	489	-64,4	139	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,14	02.15.11	4,25%	100,52	0,17%	4,14%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,11	05.29.10	6,88%	102,43	1,89%	6,48%	6,71%	371	-39,9	115	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,62	06.30.10	6,25%	99,37	2,89%	6,30%	6,29%	204	-39,2	91	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,99	06.15.10	7,97%	102,75	0,24%	5,23%	7,76%	438	-26,6	-10	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,72	06.28.10	7,93%	104,00	0,56%	6,48%	7,63%	517	-24,6	115	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,53	09.23.10	6,50%	98,86	1,42%	6,76%	6,58%	460	-43,2	143	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,57	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	655	-11,3	337	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,08	07.21.10	9,75%	101,81	-0,55%	8,05%	9,58%	720	49,2	272	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,11	07.06.10	9,00%	98,50	0,14%	21,78%	9,14%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B /*+
МежпромБ-13	02.19.13	2,35	08.19.10	11,00%	94,75	0,00%	13,34%	11,61%	1249	-1,4	801	200	USD	BB- / B1 / B /*+
НОМОС-16	10.20.16	4,86	10.20.10	9,75%	100,83	0,26%	9,57%	9,67%	741	-16,7	424	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,35	10.04.10	8,75%	100,93	-0,25%	9,59%	8,67%	510	68,1	62	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,33	10.20.10	8,75%	103,21	-0,12%	6,30%	8,48%	545	7,2	97	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,29	07.15.10	10,75%	109,00	0,10%	6,94%	9,86%	609	-6,1	161	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,16	07.31.10	12,50%	116,00	0,00%	9,51%	10,78%	735	-11,3	418	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,58	09.29.10	6,20%	100,00	0,50%	6,20%	6,20%	404	-22,4	87	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,08	06.27.10	9,50%	99,63	0,00%	13,66%	9,54%	1281	13,0	833	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,49	05.29.10	6,88%	101,72	-0,21%	3,40%	6,76%	255	39,7	-193	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,73	11.16.10	7,18%	104,62	0,56%	5,46%	6,86%	415	-24,8	14	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,19	07.14.10	7,13%	104,51	0,96%	5,73%	6,82%	442	-33,9	40	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,14	09.21.10	6,97%	98,08	0,34%	7,35%	7,11%	520	-18,0	202	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,71	11.15.10	6,30%	97,48	2,21%	6,76%	6,46%	399	-48,7	143	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,95	05.29.10	7,75%	105,36	1,64%	6,87%	7,36%	410	-36,6	154	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,36	10.07.10	7,50%	99,52	0,40%	8,79%	7,54%	794	-112,9	346	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,09	06.29.10	8,49%	99,74	0,00%	11,09%	8,51%	1024	6,9	577	297	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,92	11.05.10	8,63%	98,79	0,41%	10,00%	8,73%	915	-47,6	467	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,30	06.16.10	8,88%	95,74	-0,09%	9,89%	9,27%	806	24,2	456	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,70	06.01.10	9,75%	95,90	0,00%	10,64%	10,17%	848	-11,2	531	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,42	11.14.10	5,93%	103,74	0,68%	3,28%	5,72%	244	-50,4	-204	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,74	11.15.10	6,48%	104,37	0,43%	4,88%	6,21%	356	-19,8	-45	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,79	07.02.10	6,47%	104,34	0,50%	4,94%	6,20%	362	-21,8	-39	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,08	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	438	-9,2	88	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,43	06.30.10	12,00%	106,71	0,26%	7,43%	11,25%	658	-20,0	211	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,39	11.16.10	8,30%	102,07	0,05%	6,72%	8,13%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,95	07.18.10	10,51%	95,75	0,00%	11,39%	10,98%	924	-11,2	607	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,99	06.17.10	9,00%	104,42	0,07%	4,64%	8,62%	379	-9,7	-68	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,00	05.29.10	9,38%	100,00	0,00%	8,96%	9,38%	811	-1,8	363	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
ХКФ-11	06.20.11	0,99	06.20.10	11,00%	103,54	-0,31%	7,46%	10,62%	661	28,8	213	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

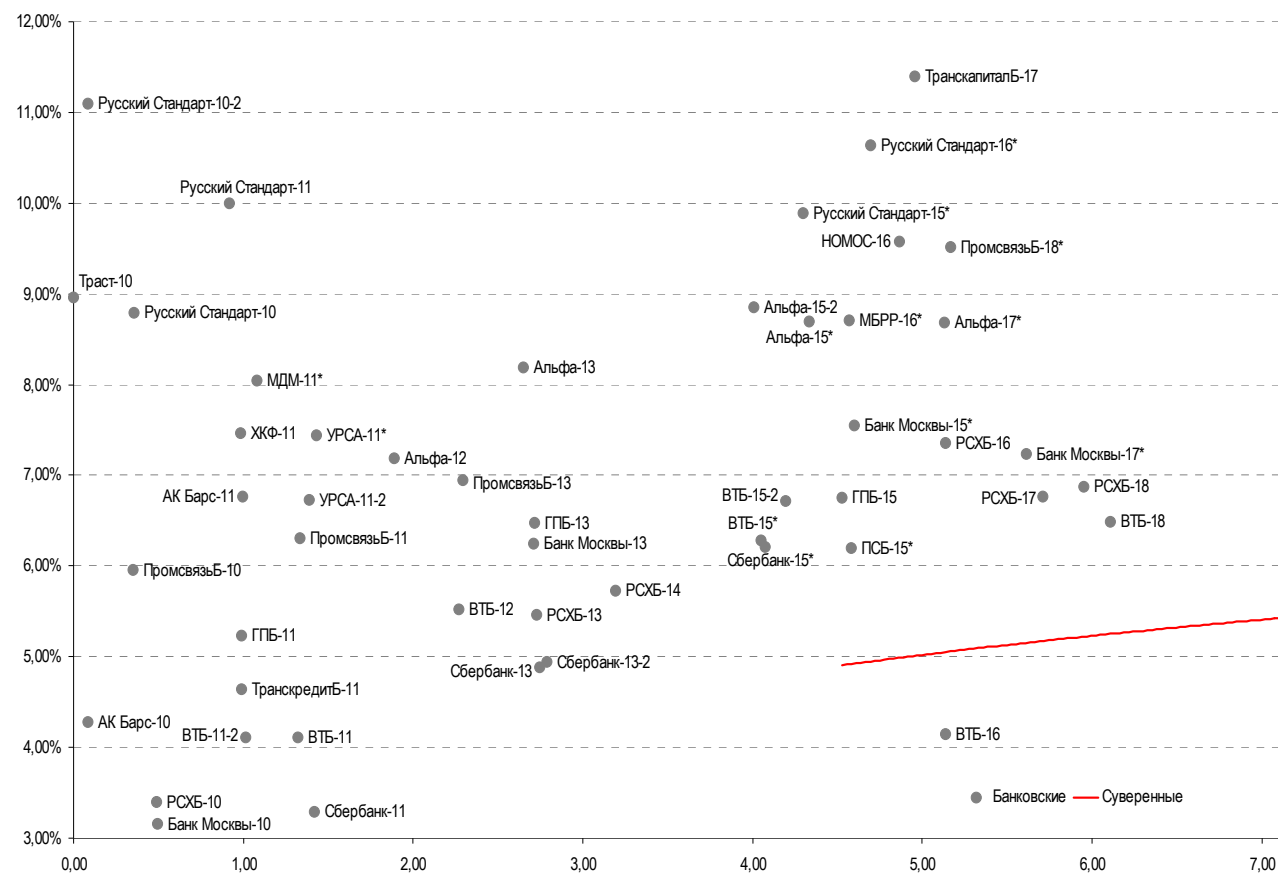
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,33	09.27.10	7,80%	101,74	0,03%	2,38%	7,67%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,40	12.09.10	4,56%	101,70	0,20%	3,83%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,45	09.01.10	9,63%	109,26	-0,53%	5,93%	8,81%	462	17,6	60	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,93	07.22.10	4,51%	102,66	-0,02%	3,60%	4,39%	229	-3,1	-173	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,88	07.22.10	5,63%	100,72	0,74%	5,37%	5,58%	406	-29,6	4	157	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,62	10.11.10	7,34%	104,69	0,70%	5,55%	7,01%	423	-30,8	22	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,82	07.31.10	7,51%	104,60	0,89%	5,90%	7,18%	458	-35,5	57	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,47	02.25.11	5,03%	101,85	0,98%	4,48%	4,94%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,94	10.31.10	5,36%	102,06	0,99%	4,83%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,56	07.31.10	8,13%	106,88	1,82%	6,22%	7,60%	440	-60,5	90	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,25	06.01.10	5,88%	102,43	0,53%	5,31%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,11	10.02.10	8,13%	112,36	0,57%	5,20%	7,23%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,41	11.22.10	6,21%	97,10	1,89%	6,77%	6,40%	462	-47,0	144	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,85	03.22.11	5,14%	97,02	0,91%	5,67%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,10	11.02.10	5,44%	97,21	0,54%	5,91%	5,60%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,19	02.13.11	6,61%	101,48	0,27%	6,35%	6,51%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,96	10.11.10	8,15%	105,47	1,24%	7,22%	7,72%	445	-30,5	189	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,01	08.01.10	7,20%	102,79	1,61%	6,80%	7,01%	403	-32,2	120	798	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,16	09.07.10	6,51%	94,21	1,72%	7,25%	6,91%	299	-37,7	164	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,98	10.28.10	8,63%	110,17	1,59%	7,69%	7,83%	343	-31,2	229	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,68	08.16.10	7,29%	96,03	2,88%	7,63%	7,59%	338	-41,2	224	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,92	11.05.10	6,38%	102,08	1,61%	5,83%	6,24%	401	-51,1	51	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,60	06.07.10	6,36%	99,07	2,93%	6,52%	6,42%	375	-61,1	119	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	11.05.10	7,25%	99,36	1,53%	7,34%	7,30%	458	-31,8	174	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,07	06.07.10	6,66%	94,12	3,28%	7,40%	7,07%	315	-56,7	180	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,09	07.18.10	6,88%	102,92	0,39%	4,21%	6,68%	336	-37,9	-111	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,72	09.20.10	6,13%	101,87	0,47%	5,03%	6,01%	418	-29,4	-30	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,54	09.13.10	7,50%	104,13	1,49%	5,87%	7,20%	456	-63,0	54	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,05	08.02.10	6,25%	99,40	1,26%	6,40%	6,29%	457	-40,4	107	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,91	07.18.10	7,50%	101,57	1,93%	7,18%	7,38%	502	-50,5	185	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,50	09.20.10	6,63%	97,01	2,30%	7,19%	6,83%	503	9,5	186	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,89	09.13.10	7,88%	101,66	2,95%	7,59%	7,75%	482	-59,7	226	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,92	08.02.10	7,25%	97,85	3,44%	7,57%	7,41%	480	-58,8	196	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,93	06.27.10	5,38%	102,60	0,49%	4,05%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,94	06.27.10	6,10%	102,74	0,67%	4,71%	5,94%	386	-36,3	-62	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,40	09.05.10	5,67%	99,00	0,00%	5,97%	5,73%	414	-9,2	64	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,60	10.24.10	8,88%	98,00	0,00%	9,67%	9,06%	836	-3,7	435	1 156	USD	B / B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,46	11.10.10	8,25%	96,50	2,17%	9,08%	8,55%	692	-61,4	375	577	USD	B / B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,68	10.24.10	9,50%	100,00	0,00%	9,50%	9,50%	673	-9,2	417	511	USD	B / B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,88	11.22.10	7,50%	96,77	0,39%	9,32%	7,75%	847	-23,2	399	300	USD	/ B1 /*- / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,73	07.29.10	9,75%	104,31	0,66%	8,17%	9,35%	686	-28,3	284	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,34	10.19.10	9,25%	103,42	1,06%	8,20%	8,94%	689	-36,4	287	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,10	07.29.10	10,00%	102,30	0,79%	7,88%	9,77%	703	-74,1	255	600	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,38	10.14.10	8,38%	101,77	0,02%	3,58%	8,23%	273	-11,1	-175	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,56	07.28.10	8,00%	103,49	0,32%	5,76%	7,73%	491	-22,5	43	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,34	10.22.10	8,38%	105,00	0,35%	4,64%	7,98%	379	-28,8	-69	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,64	10.31.10	8,38%	104,34	0,57%	6,71%	8,03%	540	-25,9	138	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,86	11.23.10	8,25%	103,02	-0,08%	7,61%	8,01%	546	-9,5	228	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,84	10.31.10	9,13%	105,97	1,86%	8,09%	8,61%	532	-41,9	276	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,65	07.28.10	8,88%	103,50	0,55%	3,50%	8,57%	266	-87,0	-182	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,79	11.17.10	8,88%	103,77	-0,52%	7,86%	8,55%	603	4,9	253	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,70	09.21.10	7,88%	101,19	0,44%	7,15%	7,78%	631	-28,0	183	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,11	07.09.10	10,00%	99,31	0,00%	15,54%	10,07%	1469	11,9	1021	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,35	10.30.10	10,00%	89,50	0,00%	18,72%	11,17%	1787	0,0	1340	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,31	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,88%	9,42%	872	-11,1	555	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,87	11.17.10	7,00%	101,01	0,56%	6,45%	6,93%	560	-32,3	112	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,08	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	382,9%	10,93%	38205	1189,1	37757	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,27	08.03.10	7,70%	100,95	0,11%	7,47%	7,63%	565	19,3	214	250	USD	/ Ba1 / BBB-

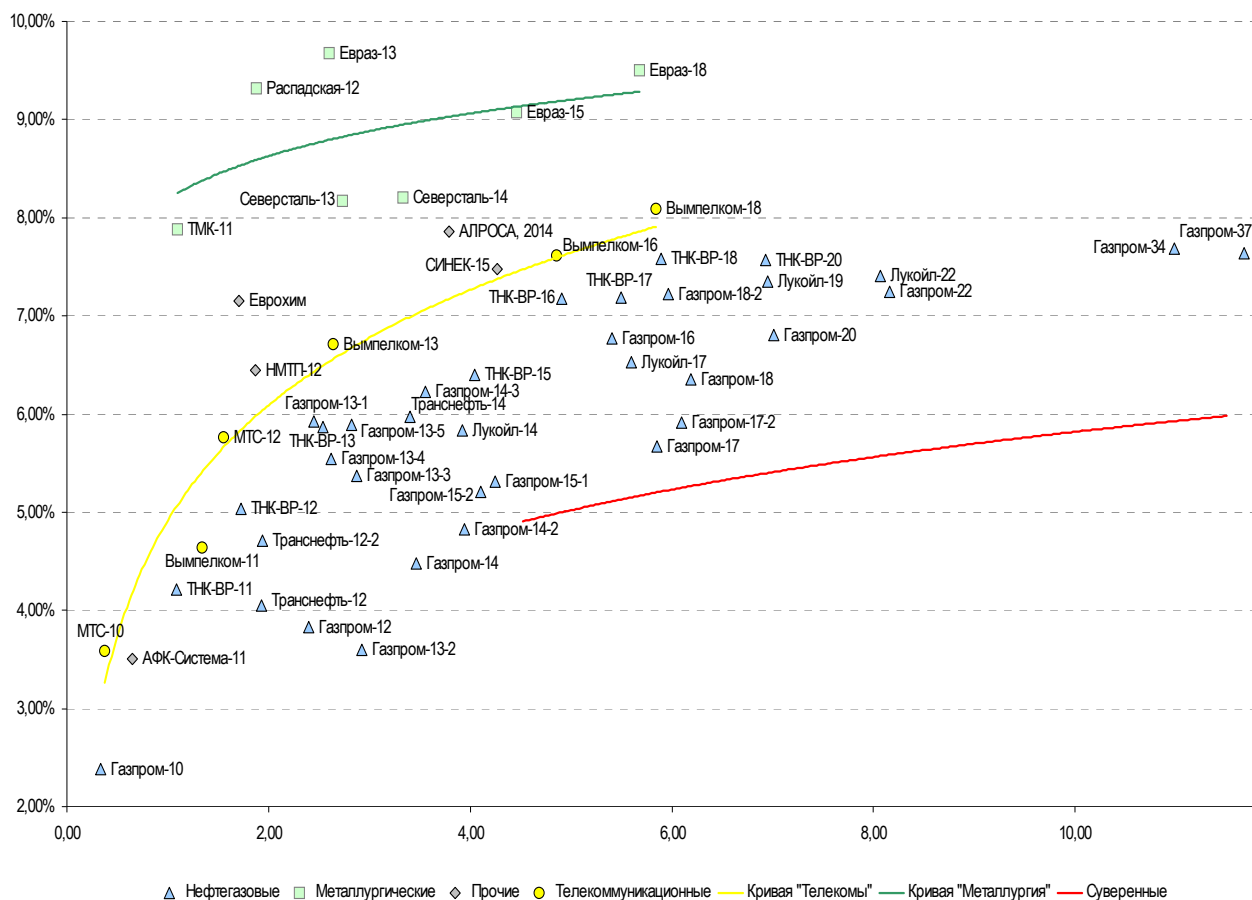
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.