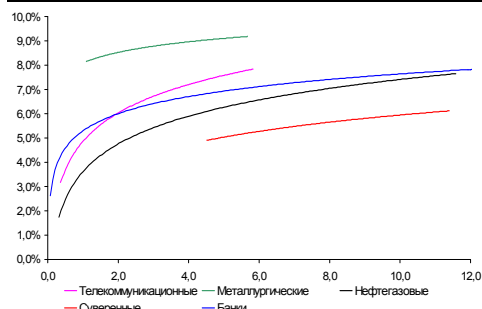
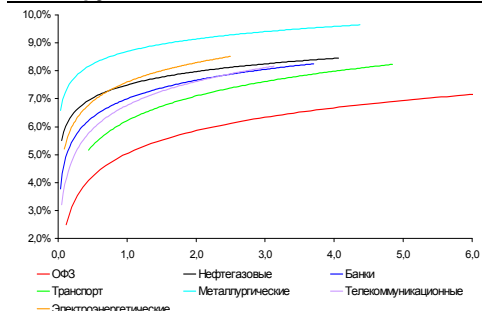


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,26	-2,576 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,18	-2,536 п.	↓
Russia-30	111,03	-1,16%	↓ 5,61
Rus-30 spread	235	236 п.	↑
Bra-40	132,51	0,02%	↑ 8,10
Tur-30	111,19	-2,90%	↓ 6,39
Mex-34	160,78	-0,37%	↓ 5,90
CDS 5 Russia	183	96 п.	↑
CDS 5 Gazprom	296	216 п.	↑
CDS 5 Brazil	138	26 п.	↑
CDS 5 Turkey	183	96 п.	↑
CDS 5 Ukraine	621	176 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	38	26 п.	↑
iTraxx Crossover	591	15б п.	↑
VIX Index, \$	36	3,47%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,0702	1,07%	↑ 2,9
\$/Руб.	31,0639	0,68%	↑ 3,5
EUR/\$	1,2197	-0,80%	↓ -14,9
\$/BRL	1,84	0,81%	↑ 5,1
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2850	1,23%	↑ 3,62
NDF Rub 6m	31,5625	1,19%	↑ 4,10
NDF Rub 12m	32,2100	1,13%	↑ 4,66
3M Libor	0,5363	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,3034	0,306 п.	↑
MIACR, 1d	0,00	-2806 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	1 667	411	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 374	-0,77%	↓ -4,9
DOW	10 024	-1,11%	↓ -3,9
S&P500	1 071	-1,72%	↓ -4,0
Bovespa	61 841	-1,91%	↓ -9,8
Сырьевые товары			
Brent spot	72,17	-1,35%	↓ -6,4
Gold	1225,25	0,72%	↑ 11,5
Nickel	20 424	-6,99%	↓ 10,7

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российские еврооблигации вновь снизились в цене вслед за фондовыми индексами и рынком нефти, отыгрывая негативный новостной фон последних нескольких дней. Инвесторы по-прежнему настроены на продажу. Сегодня участники рынка будут ориентироваться на данные индекса ADPБ предваряющие пятничные цифры по рынку труда США.

Рублевые облигации

Несмотря на неблагоприятный внешний фон, рублевый долговой рынок вчера продолжил корректироваться вверх на фоне возросшей активности. Сегодня Минфин проведет доразмещение ОФЗ.

Макроэкономика, стр. 2

Корпоративное кредитование выросло на 0.9% в апреле; НЕЙТРАЛЬНО

На наш взгляд, в мае-июне рост кредитования составит не менее 1% в месяц, но из-за рекордно высоких процентных ставок темпы восстановления останутся скромными.

Корпоративные новости

Минфин сегодня проведет доразмещение трех выпусков ОФЗ в форме аукционов суммарно на 22,7 млрд руб

Инвесторам будут предложены ОФЗ 25071 на 9,24 млрд руб по номиналу; ОФЗ 25072 на 4 млрд руб и ОФЗ 25073 в объеме 9,42 млрд руб.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ зарегистрировал 5-ый выпуск облигаций ЛОКО-Банка на 2,5 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Банка АВАНГАРД серии 03
- Ставка 5-8-го купонов по облигациям ВТБ-Лизинг Финанса серии 03 и 04 установлена в размере 7,5% годовых (-650 б.п.)
- УМПО установило ставку 3-6-го купонов по облигациям серии 03 на уровне 10% годовых
- Седьмой Континент установил ставки 7-10-го купонов по 2-му выпуску облигаций: ставка 7-го купона составит 9,25% годовых, 8-го – 9%, 9-го – 8,75% и 10-го – 8,5% годовых
- ИТЕРА выкупила по оферте облигации на 139,72 млн руб по номиналу
- СЗТ выкупил по оферте 53% выпуска облигаций серии 05 на 1,6 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На внешних рынках вчера был очередной день продаж. Снижение отмечалось как по долгам развивающихся стран, так и на фондовых рынках Европы и США, а также на рынке нефти. Новых причин для продаж не наблюдалось. Инвесторы отреагировали на недостаточно сильные индексы промышленного производства в КНР и Еврозоне (хотя вышедший в США ISM Manufacturing оказался лучше ожиданий рынка), а также на неожиданный рост безработицы в ЕС до максимального показателя с 1998 г – 10,1%. Наиболее сильным негативным фактором стала информация о планах США возбудить уголовное дело против виновных в катастрофе, приведшей к разливу нефти в Мексиканском заливе. На этой новости нефть просела на 3,5% (WTI снизился до \$72,6/баррель), заметно подешевели акции добывающих компаний.

По итогам дня фондовые индексы США потеряли 1,1-1,7%. Суверенные облигации подешевели на 0,6-1,1%, что на фоне снижения ставок по КО США привело к расширению спреда Rus-30 над UST-10 сразу на 25 б.п. – до 235 б.п. Кредитный риск на Россию показал более умеренный рост, расширившись в пределах 10 б.п. и достигнув 183 б.п.

Очередное давление на рынки в ходе сегодняшних торгов может оказать новость об отставке премьер-министра Японии. Из макростатистики инвесторы ждут публикации индекса ADP, предваряющего пятничные данные по рынку труда США.

Рублевые облигации

Несмотря на негативный фон, царивший на внешних площадках, рублевый рынок вчера продолжил корректироваться вверх. Торговавшиеся выпуски выросли в цене в пределах 0,5%. Сделки были сосредоточены в бумагах РЖД, Газпромнефти, Вымпелкома и РСХБ. Не исключено, что инвесторы продолжили отыгрывать последнее понижение ставки рефинансирования. Кроме того, покупки могли быть связаны с открытием новых позиций в начале месяца.

Не повлияло на настроение инвесторов даже заметное снижение нефтяных котировок и ослабление рубля. Более важный для иностранных инвесторов показатель – ставки NDF – продолжают снижаться, повышая эффективность рублевых вложений.

Минфин сегодня попытается провести доразмещение трех выпусков ОФЗ суммарно на 23 млрд руб. Напомним, что прошлый аукцион неделю назад был признан несостоявшимся.

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

Макроэкономика**Корпоративное кредитование выросло на 0.9% в апреле; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно официальной банковской статистике за апрель, корпоративные кредиты выросли на 0.9% м/м, розничные – на 1.0%. Это лучше мартовских цифр (0.0% и 0.3%), и мы ожидаем не менее 1%-ного роста кредитования в мае и июне, однако высокие реальные процентные ставки не добавляют ему устойчивости.

Конечные данные оказались существенно ниже предварительной цифры в 1.7%, которая не учитывала сокращение кредитования Сбербанком в апреле на 1.3%. Тем не менее, эта цифра все же выше наших предварительных ожиданий на уровне 0,7%. Это говорит о том, что рост кредитования без учета Сбербанка набирает силу. На данный момент корпоративный и розничный портфели восстановились до уровней начала года. Отсутствие новых размещений облигаций ЦБ в мае позволяет предполагать, что Сбербанк вскоре присоединится к общему тренду сектора, и в ближайшие несколько месяцев рост кредитования по сектору составит не менее 1% в месяц.

Вместе с тем, следует отметить, что спрос на кредиты остается слабым. Банки продолжают наращивать портфели ценных бумаг в объемах, которые почти совпадают с притоком розничных депозитов в 240 млрд руб. Сейчас, когда дальнейшее снижение ключевых ставок ЦБ под вопросом, судьба кредитования будет полностью зависеть от реального сектора, но его возможности по привлечению новых кредитов ограничены из-за рекордно высоких процентных ставок. Сейчас ставка рефинансирования выше инфляции на 200 б.п. Таким образом, мы сохраняем наш осторожный взгляд относительно перспектив годового роста кредитования.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,52	10.29.10	3,63%	95,48	-0,19%	4,67%	3,80%	260	7,9	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,82	07.24.10	11,00%	136,84	-0,06%	5,36%	8,04%	263	4,1	5,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,83	10.29.10	5,00%	94,98	-0,57%	5,67%	5,26%	149	10,1	7,62	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,29	06.24.10	12,75%	167,20	-0,14%	6,41%	7,63%	223	4,0	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,39	09.30.10	7,50%	111,03	-1,16%	5,61%	6,76%	143	22,5	11,08	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,95	05.14.11	3,00%	100,13	0,03%	2,86%	3,00%	208	-3,0	0,92	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,30	10.12.10	6,45%	104,32	-0,03%	3,14%	6,18%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,46	10.20.10	5,06%	101,09	-0,17%	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,07	06.28.10	8,25%	100,31	-0,06%	3,77%	8,22%	299	64,8	-159	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	0,99	06.20.10	9,25%	102,50	0,00%	6,74%	9,02%	596	0,2	138	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,88	06.25.10	8,20%	101,93	-0,06%	7,17%	8,04%	640	4,0	182	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,64	06.24.10	9,25%	103,06	0,00%	8,10%	8,98%	688	2,1	274	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,32	06.09.10	8,63%	99,44	-0,19%	8,75%	8,67%	669	8,0	340	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	4,00	09.18.10	8,00%	97,38	-0,09%	8,68%	8,22%	696	6,7	332	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,11	08.22.10	8,64%	99,63	0,00%	8,71%	8,67%	664	3,6	335	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,48	11.26.10	7,38%	102,17	0,12%	2,83%	7,22%	205	-25,8	-253	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,70	11.13.10	7,34%	102,92	-0,01%	6,23%	7,13%	501	2,5	88	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	11.25.10	7,50%	99,70	-0,41%	7,57%	7,52%	550	12,9	221	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,60	11.10.10	6,81%	97,00	-1,08%	7,37%	7,02%	464	23,3	201	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,31	10.12.10	7,50%	104,28	-0,27%	4,22%	7,19%	345	21,1	-113	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,00	06.30.10	8,25%	104,35	-0,06%	4,03%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,26	10.31.10	6,61%	102,41	-0,23%	5,53%	6,45%	475	10,9	17	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,04	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	457	4,5	92	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,18	10.03.10	6,47%	98,43	-0,39%	6,85%	6,57%	514	14,1	149	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,13	02.15.11	4,25%	100,63	-0,17%	4,12%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,30	11.29.10	6,88%	102,27	-0,19%	6,51%	6,72%	378	6,4	115	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,53	06.30.10	6,25%	98,19	-1,11%	6,40%	6,37%	222	11,4	78	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,98	06.15.10	7,97%	102,75	0,00%	5,21%	7,76%	443	0,1	-15	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,71	06.28.10	7,93%	103,90	-0,34%	6,51%	7,64%	529	14,5	115	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,51	09.23.10	6,50%	99,00	-0,13%	6,72%	6,57%	466	6,5	137	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,56	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	664	3,6	335	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,07	07.21.10	9,75%	102,29	-0,31%	7,59%	9,53%	682	29,1	224	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,09	07.06.10	9,00%	98,50	-0,06%	23,33%	9,14%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B / B+*
МежпромБ-13	02.19.13	2,34	08.19.10	11,00%	94,75	0,00%	13,35%	11,61%	1257	1,0	799	200	USD	BB- / B1 / B / B+*
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.10	9,75%	100,94	0,00%	9,55%	9,66%	748	3,6	419	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,34	10.04.10	8,75%	101,51	0,25%	4,18%	8,62%	341	-77,0	-117	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,32	10.20.10	8,75%	103,12	-0,06%	6,35%	8,49%	557	4,7	100	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,28	07.15.10	10,75%	109,71	0,30%	6,64%	9,80%	587	-12,9	129	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,08	07.31.10	12,50%	110,25	0,00%	10,51%	11,34%	844	3,6	516	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,57	09.29.10	6,20%	100,00	0,00%	6,20%	6,20%	413	3,6	84	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,07	06.27.10	9,50%	99,69	0,06%	13,49%	9,53%	1271	-67,1	813	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,49	11.29.10	6,88%	101,60	-0,19%	3,55%	6,77%	278	39,0	-180	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,71	11.16.10	7,18%	104,60	-0,15%	5,47%	6,86%	425	7,5	11	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,18	07.14.10	7,13%	104,36	-0,43%	5,77%	6,83%	455	15,8	41	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,13	09.21.10	6,97%	98,81	0,23%	7,20%	7,05%	514	-1,0	185	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,70	11.15.10	6,30%	97,75	-0,00%	6,71%	6,44%	398	3,2	135	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,15	11.29.10	7,75%	104,90	-0,63%	6,94%	7,39%	421	13,8	158	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,35	10.07.10	7,50%	99,50	-0,00%	8,87%	7,54%	809	2,3	351	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,08	06.29.10	8,49%	99,74	0,00%	11,50%	8,51%	1073	12,0	615	297	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,90	11.05.10	8,63%	98,79	-0,13%	10,01%	8,73%	923	15,8	465	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,29	06.16.10	8,88%	96,92	0,06%	9,60%	9,16%	789	3,0	425	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,92	12.01.10	9,75%	95,90	0,00%	10,64%	10,17%	857	3,7	528	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,41	11.14.10	5,93%	103,73	-0,18%	3,27%	5,72%	250	13,4	-208	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,73	11.15.10	6,48%	104,96	-0,13%	4,66%	6,17%	344	6,9	-70	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,78	07.02.10	6,47%	105,04	-0,13%	4,69%	6,16%	347	6,7	-66	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,06	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	449	4,5	85	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,42	06.30.10	12,00%	106,67	-0,12%	7,43%	11,25%	665	8,3	208	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,38	11.16.10	8,30%	102,32	0,08%	6,53%	8,11%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,96	07.18.10	10,51%	96,75	0,26%	11,18%	10,87%	911	-1,6	583	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,98	06.17.10	9,00%	104,52	-0,06%	4,50%	8,61%	373	5,5	-85	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,98	06.20.10	11,00%	103,51	-0,03%	7,46%	10,63%	668	3,4	210	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	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/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,32	09.27.10	7,80%	101,71	0,00%	2,29%	7,67%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,39	12.09.10	4,56%	101,75	0,03%	3,81%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,44	09.01.10	9,63%	109,32	-0,47%	5,90%	8,80%	467	21,1	54	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,92	07.22.10	4,51%	102,69	0,01%	3,59%	4,39%	237	1,8	-177	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,87	07.22.10	5,63%	100,79	0,24%	5,34%	5,58%	412	-6,4	-1	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,61	10.11.10	7,34%	104,44	-0,57%	5,64%	7,03%	442	24,2	28	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,81	07.31.10	7,51%	104,80	-0,05%	5,82%	7,17%	460	3,8	46	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,46	02.25.11	5,03%	102,25	0,50%	4,36%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,93	10.31.10	5,36%	102,20	-0,07%	4,79%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,54	07.31.10	8,13%	106,74	-0,37%	6,26%	7,61%	455	14,8	90	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,48	06.01.11	5,88%	103,15	-0,12%	5,14%	5,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,09	10.02.10	8,13%	112,02	-0,65%	5,27%	7,25%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,40	11.22.10	6,21%	96,96	-0,25%	6,80%	6,41%	473	8,4	144	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,85	03.22.11	5,14%	97,53	-0,06%	5,58%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,09	11.02.10	5,44%	97,70	0,25%	5,82%	5,57%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,17	02.13.11	6,61%	101,44	-0,10%	6,36%	6,51%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,95	10.11.10	8,15%	105,71	-0,17%	7,18%	7,71%	445	6,1	182	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,02	08.01.10	7,20%	104,24	-0,06%	6,60%	6,91%	387	4,1	93	798	USD	BBB+/ A-
Газпром-22	03.07.22	8,14	09.07.10	6,51%	93,79	-0,63%	7,30%	6,94%	313	10,4	164	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,94	10.28.10	8,63%	109,58	-1,10%	7,74%	7,87%	356	12,9	213	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,59	08.16.10	7,29%	94,96	-1,45%	7,73%	7,68%	355	15,3	212	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,92	11.05.10	6,38%	102,68	-0,02%	5,68%	6,21%	397	5,0	32	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,59	06.07.10	6,36%	99,20	0,02%	6,50%	6,41%	377	2,9	114	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,95	11.05.10	7,25%	99,51	-0,32%	7,32%	7,29%	460	8,0	165	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,07	06.07.10	6,66%	94,73	-0,57%	7,32%	7,03%	314	9,6	166	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,08	07.18.10	6,88%	102,86	-0,12%	4,24%	6,68%	346	11,2	-111	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,71	09.20.10	6,13%	102,01	-0,21%	4,94%	6,00%	416	12,8	-42	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,53	09.13.10	7,50%	104,35	-0,73%	5,78%	7,19%	456	31,4	42	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,04	08.02.10	6,25%	99,52	-0,62%	6,37%	6,28%	466	19,9	101	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,90	07.18.10	7,50%	101,67	-1,05%	7,16%	7,38%	509	25,4	180	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,49	09.20.10	6,63%	96,92	-0,51%	7,20%	6,84%	514	13,2	185	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,88	09.13.10	7,88%	101,59	-0,58%	7,60%	7,75%	487	13,3	224	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,95	08.02.10	7,25%	100,00	0,00%	7,25%	7,25%	452	3,2	158	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,92	06.27.10	5,38%	103,02	0,09%	3,83%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,93	06.27.10	6,10%	103,20	-0,06%	4,47%	5,91%	369	3,9	-89	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,39	09.05.10	5,67%	100,25	0,00%	5,59%	5,66%	388	4,5	24	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,59	10.24.10	8,88%	98,00	0,00%	9,68%	9,06%	846	2,2	432	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,45	11.10.10	8,25%	97,53	0,20%	8,83%	8,46%	676	-1,0	347	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,67	10.24.10	9,50%	100,00	0,00%	9,50%	9,50%	677	3,2	414	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,86	11.22.10	7,50%	97,14	-0,34%	9,11%	7,72%	833	19,8	376	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2,72	07.29.10	9,75%	104,81	-0,12%	7,99%	9,30%	677	6,5	263	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,33	10.19.10	9,25%	103,59	-0,39%	8,15%	8,93%	693	14,3	279	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,09	07.29.10	10,00%	102,35	-0,01%	7,82%	9,77%	704	1,4	246	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,37	10.14.10	8,38%	101,65	-0,15%	3,77%	8,24%	299	38,0	-159	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,55	07.28.10	8,00%	103,53	-0,28%	5,73%	7,73%	495	18,4	37	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,33	10.22.10	8,38%	105,87	0,46%	3,98%	7,91%	321	-34,7	-137	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,63	10.31.10	8,38%	104,42	-0,27%	6,68%	8,02%	546	12,5	132	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,84	11.23.10	8,25%	102,73	-0,63%	7,67%	8,03%	560	17,2	232	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,82	10.31.10	9,13%	105,70	-0,40%	8,13%	8,63%	541	10,3	278	1 000	USD	BB+/ Baa2 /

Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,63	07.28.10	8,88%	103,50	0,00%	3,42%	8,57%	264	-1,4	-194	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,78	11.17.10	8,88%	103,13	-0,61%	8,03%	8,61%	631	21,1	267	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,69	09.21.10	7,88%	101,69	0,22%	6,85%	7,74%	608	-12,8	150	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,10	07.09.10	10,00%	99,38	0,06%	15,56%	10,06%	1478	-42,4	1020	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,34	10.30.10	10,00%	89,75	0,00%	18,56%	11,14%	1778	2,3	1320	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,30	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,88%	9,42%	917	4,6	553	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,86	11.17.10	7,00%	101,31	0,13%	6,28%	6,91%	550	-6,7	92	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,07	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	439,7%	10,93%	43891	1578,3	43433	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,26	08.03.10	7,70%	100,91	0,28%	7,48%	7,63%	577	-2,3	212	250	USD	/ Ba1 / BBB-

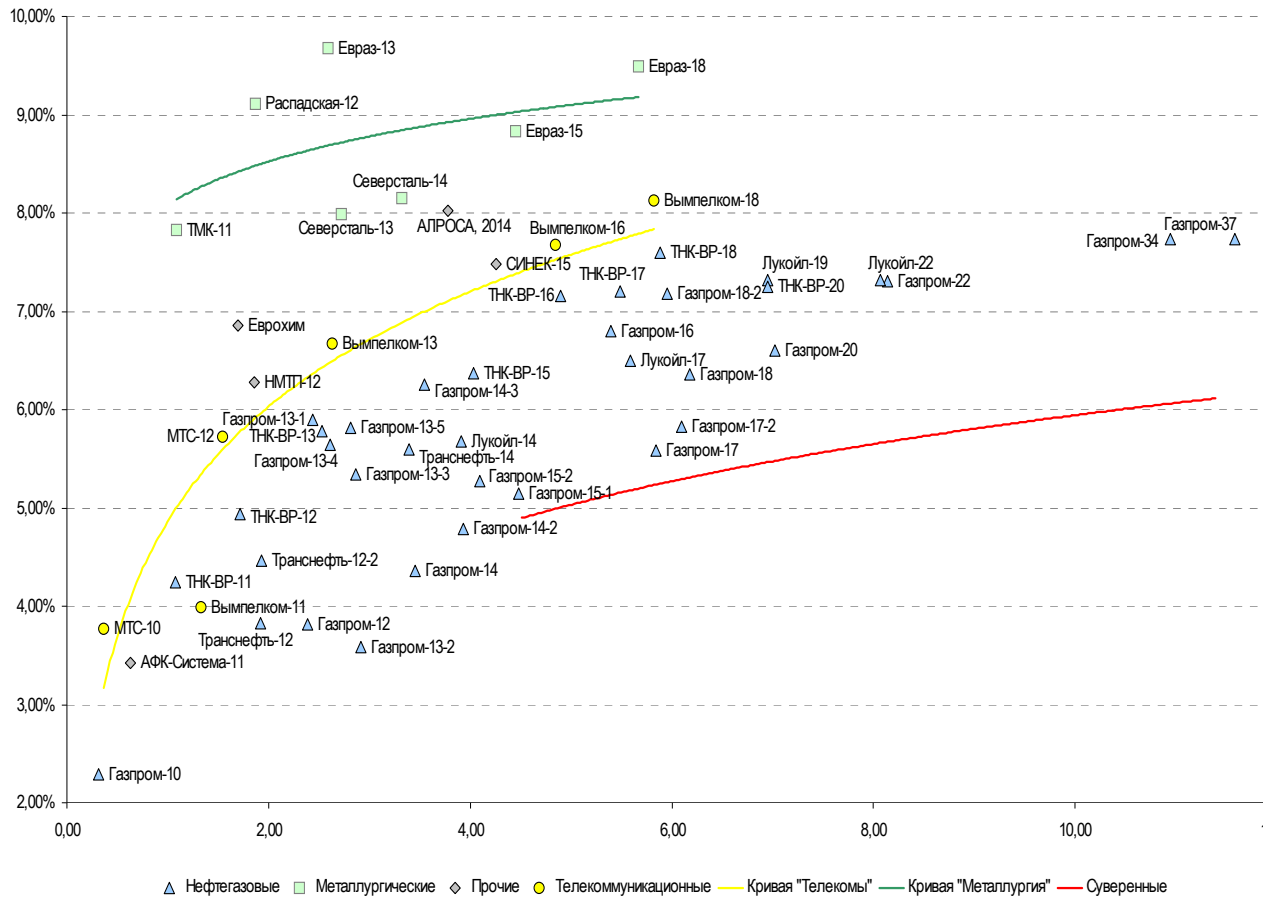
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.