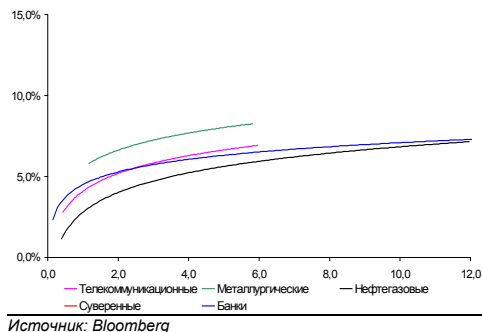
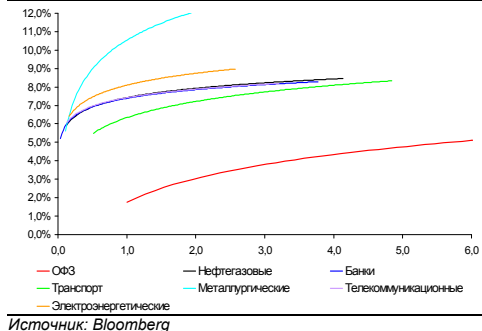


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-й эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,54	-5,14б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,38	-2,76б.п. ↓	
Russia-30	112,55	-0,90% ↓	5,39
Rus-30 spread	185	20б.п. ↑	
Bra-40	133,70	-0,56% ↓	8,03
Tur-30	158,39	-0,94% ↓	6,55
Mex-34	107,24	-2,22% ↓	6,14
CDS 5 Russia	177	15б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	246	20б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	134	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	191	9б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	600	31б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	464	41б.п. ↑	
VIX Index, \$	25	1,07% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,6812	1,31% ↑	-1,7 ↓
\$/Руб.	29,9808	1,71% ↑	0,0 ↑
EUR/\$	1,2816	-1,72% ↓	-10,6 ↓
\$/BRL	1,79	2,19% ↑	2,9 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,3000	2,83% ↑	3,84
NDF Rub 6m	30,6300	2,90% ↑	4,49
NDF Rub 12m	31,3350	3,06% ↑	5,05
3M Libor	0,3602	0,70б.п. ↑	
Libor overnight	0,2719	0,27б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,88	-3б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	5 990	350 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 477	-0,38% ↓	2,2 ↑
DOW	10 868	-0,54% ↓	4,2 ↑
S&P500	1 166	-0,66% ↓	4,6 ↑
Bovespa	64 914	0,07% ↑	-5,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	81,79	-3,29% ↓	6,2 ↑
Gold	1172,25	0,52% ↑	7,0 ↑
Nickel	21 860	-17,70% ↓	18,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Международные рынки продолжили падать на опасениях разрастания бюджетного кризиса в Европе. Сегодня инвесторы ожидают решения по ставке ЕЦБ, а также выступлений Ж-К Трише и Б Бернанке, которые смогут прояснить ситуацию.

Рублевые облигации

На рублевом рынке возобновился обвал котировок, однако движение цен не подкреплено объемами. Вместе с тем, высокий уровень рублевой ликвидности позволяет ожидать отскока цен вверх в краткосрочной перспективе.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в апреле составила 0.3%, достигнув 3.5% с начала года; ПОЗИТИВНО

Мы снижаем годовой прогноз по инфляции до 7.0%, но ожидаем, что снижающиеся процентные ставки скоро ослабят предпочтение к сбережениям в пользу потребления и будут стимулировать кредитование, разгоняя инфляцию в 4Кв10.

Корпоративные новости, стр. 3

Банк Авангард начнет 14 мая размещение 3-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Ярославская область планирует 20 мая начать размещение выпуска облигаций на 3 млрд руб

СКБ-банк планирует в мае разместить биржевые облигации на 2 млрд руб, индикативная ставка купона -9,4-10%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$6 млрд до \$460,7 млрд - ЦБ
- Сахатранснефтегаз принял решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на 2,5 млрд руб
- Банк АК БАРС выкупил по оферте облигации серии 03 на сумму 1,243 млрд руб
- Промсвязьбанк установил ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 05 на уровне 7,75% годовых (-825 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Опасения по поводу Греции продолжили в среду оказывать негативное влияние на рынок (CDS-5 Греции по итогам дня прибавили сразу 100 б.п., достигнув своего нового абсолютного максимума). На этом фоне евро вновь заметно ослабел к американской валюте, упав еще на 1.7% до отметки в \$1.2815/евро, при этом в моменте пробивая отметку в \$1.28/евро. Этим утром падение евро продолжилось. В свою очередь, нефть марки WTI опустилась более чем на 4% – ниже отметки в \$80/баррель. Опасения распространения бюджетного кризиса продолжали оказывать давление вчера и на американские фондовые индексы (S&P -0.66%), которые упали до минимальных значений за последние 1,5 месяца.

Тем временем, вслед за развивающимися странами снижались и российские еврооблигации. Так, суверенный бенчмарк Rus-30 упал примерно на 1 п.п. до 112.5% (YTM 5.4%), спрэд над UST-10 расширился на 20 б.п. до 185 б.п. Новый выпуск Rus-20 торговался ниже 96% от номинала, опустившись на 0.75 п.п. Суверенный риск на Россию в условиях стремительно дешевеющей нефти показывал динамику хуже других аналогичных инструментов развивающихся стран: CDS-5 на Россию 177 б.п. (+15 б.п.), CDS-5 на Бразилию 135 б.п. (+5 б.п.), CDS-5 на Турцию 190 б.п. (+10 б.п.). В корпоративном секторе короткие бумаги потеряли в цене 0.5-0.75 п.п., более длинные 1-1.5 п.п.

Помимо греческой проблемы инвесторов волнует фактор Китая, где регулятор продолжает делать все возможное для охлаждения экономики.

Сегодня довольно насыщенный день на события. Помимо данных с рынка труда в США, внимание инвесторов сосредоточится на трех событиях: решении ЕЦБ (15:45) по процентной ставке, комментариях Ж.К. Трише (16:30 мск) и Б. Бернанке (17:30 мск). Сегодня Испания размещает облигации-2015 на 3 млрд евро.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга возобновилось обвальное падение котировок. Длинные выпуски Москвы показали максимальное падение, снизившись на 2-3 п.п. В корпоративном секторе, где дюрация выпусков существенно меньше, падение цен не превышало 1,0-1,5 п.п. Давлению подверглись «голубые фишки» (РЖД, Газпром, Газпромнефть, ВТБ) и наиболее торгуемые бумаги металлургии.

В отличие от последней декады апреля, когда падение цен происходило на больших объемах, вчера оборот торгов оставался крайне низким. Это обусловлено тем, что в конце апреля наблюдался выход из рублевого долга нескольких крупных иностранных инвесторов, тогда как вчера давление на цены оказывала ситуация на внешнем рынке, где продолжилось обесценение евро и снижение нефтяных котировок на фоне сохраняющегося беспокойства инвесторов ситуацией в Греции и опасений аналогичного сценария для ряда других европейских стран.

Вместе с тем, уровень рублевой ликвидности остается исключительно высоким, что позволяет нам ожидать отскока цен в краткосрочной

перспективе. В частности, эмитенты по-прежнему не отказываются от своих планов по привлечению средств с публичного рынка, планируя размещения на вторую половину месяца.

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

Макроэкономика

Инфляция в апреле составила 0.3%, достигнув 3.5% с начала года; ПОЗИТИВНО

Рост ИПЦ в апреле не превысил 0.3%, в то время как мы ожидали 0.4-0.5%. Таким образом, инфляция с начала года составила 3.5%, и наш годовой прогноз по инфляции, составляющий 8%, кажется крайне маловероятным. Мы снижаем прогноз по инфляции до 7.0%, но ожидаем, что снижающиеся процентные ставки скоро ослабят предпочтение к сбережению, ускорят потребление и будут стимулировать кредитование, что приведет к росту инфляции в 4Кв10.

Низкая инфляция в апреле стала приятным сюрпризом; годовые темпы инфляции таким образом снизились до 6.0% против нашего прогноза в 6.3%. В настоящий момент ставка рефинансирования на 200 б.п. выше инфляции, что предполагает потенциал дальнейшего снижения ставки. Учитывая отсутствие кредитного роста в 1Кв10 в сочетании со слабым ростом оборота розничной торговли (всего на 1.3% год-к-году), мы ожидаем, сохранения инфляции на уровне 5.5%-6.0% до октября. В этом случае наш годовой прогноз в 8% выглядит крайне нереалистичным, что позволяет нам его понизить до 7%.

Тем не менее, мы ожидаем признаки восстановления кредитной активности в ближайшее время. Во-первых, более высокий дефицит бюджета, профинансированный в апреле, приведет к дальнейшему снижению ставок, что, скорее всего, будет способствовать сокращению сбережений в пользу потребления. Также важным сигналом является то, что в апреле ЦБ стерилизовал только 100 млрд руб избыточной ликвидности через размещение облигаций, в то время как в марте этот объем составил 250 млрд руб. Данная тенденция может отражать рост спроса на кредиты. И последнее – отношение кредитов к депозитам составляет всего 92%, что говорит о потенциале роста кредитования. Таким образом, мы ожидаем ускорения инфляции в 4Кв10.

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

Корпоративные новости

Банк Авангард начнет 14 мая размещение 3-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты устанавливается на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Ярославская область планирует 20 мая начать размещение выпуска облигаций на 3 млрд руб

Размещение состоится на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения облигаций. Срок обращения выпуска составляет 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-4-го купонов установлена в размере 8,5% годовых, ставка 5-8-го купонов составит 8,25% годовых, 9-12-го купонов - 8% годовых. По выпуску предусмотрена амортизация в даты выплаты 9-го (35%) и 12-го (65%) купонов. Эффективная доходность к погашению составляет 9,0-9,5% годовых.

Организаторы размещения: Росбанк, БФА, Балтинвестбанк, Банк Москвы, Инвестбанк Открытие, КИТ Финанс, Судостроительный банк, ТрансКредитБанк.

СКБ-банк планирует в мае разместить биржевые облигации на 2 млрд руб, индикативная ставка купона -9,4-10%

Срок обращения выпуска составит 3 года, предполагается 1,5-годовая оферта. Выпуск размещается по открытой подписке на ФБ ММВБ. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по итогам бук-билдинга. Индикативная ставка купона составляет 9,40 -10,00%. Закрытие книги заявок запланировано на вторую половину мая. Организаторы выпуска: ФК УРАЛСИБ и Ренессанс Брокер.

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/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-18	07.24.18	5,91	07.24.10	11,00%	138,66	-1,30%	5,16%	7,93%	215	28,2	5,76	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,47	06.24.10	12,75%	171,89	-0,97%	6,13%	7,42%	259	15,4	9,19	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,57	09.30.10	7,50%	112,55	-0,90%	5,39%	6,66%	185	20,5	11,26	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,99	05.14.10	3,00%	100,41	-0,08%	2,59%	2,99%	171	15,4	0,97	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,37	10.12.10	6,45%	105,28	-0,09%	2,63%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,54	10.20.10	5,06%	102,53	0,44%	4,60%	4,94%	--	--	--	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/Moody's/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0,14	06.28.10	8,25%	100,48	-0,02%	4,75%	8,21%	387	17,5	-41	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,06	06.20.10	9,25%	102,31	0,00%	7,06%	9,04%	618	7,5	189	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,95	06.25.10	8,20%	104,70	-0,22%	5,82%	7,83%	494	18,9	66	500	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
Альфа-13	06.24.13	2,72	06.24.10	9,25%	105,88	-1,17%	7,12%	8,74%	572	50,7	196	400	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,40	06.09.10	8,63%	100,81	-0,86%	8,44%	8,56%	612	27,1	327	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+ BB-
Альфа-15-2	03.18.15	4,09	09.18.10	8,00%	100,40	-1,42%	7,90%	7,97%	597	41,6	273	600	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
Альфа-17*	02.22.17	5,20	08.22.10	8,64%	100,75	-1,10%	8,48%	8,57%	617	29,2	332	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+ BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,54	05.26.10	7,38%	102,79	-0,16%	2,30%	7,18%	142	34,8	-287	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,68	05.13.10	7,34%	104,74	-0,94%	5,60%	7,00%	420	42,6	44	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,50	05.25.10	7,50%	101,02	-0,10%	7,27%	7,42%	496	9,6	211	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,51	05.10.10	6,81%	100,38	-0,65%	6,74%	6,78%	442	19,1	158	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,38	10.12.10	7,50%	104,91	-0,49%	3,94%	7,15%	306	43,7	-123	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,08	06.30.10	8,25%	105,03	-0,24%	3,69%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,33	10.31.10	6,61%	104,27	-0,46%	4,76%	6,34%	389	27,9	-40	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,11	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	436	5,7	111	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,26	10.03.10	6,47%	101,34	-0,73%	6,14%	6,38%	422	23,3	98	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,20	02.15.11	4,25%	100,70	-0,35%	4,11%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,19	05.29.10	6,88%	104,08	-0,88%	6,22%	6,61%	321	20,5	106	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,73	06.30.10	6,25%	100,25	-1,13%	6,23%	6,23%	182	12,1	84	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,05	06.15.10	7,97%	105,38	0,00%	3,00%	7,56%	212	6,8	-217	300	USD	B+ / Baa1 / /+ BB-
ГПБ-13	06.28.13	2,78	06.28.10	7,93%	106,35	-0,38%	5,70%	7,46%	429	21,1	53	443	USD	BB / Baa3 / /+ BB-
ГПБ-15	09.23.15	4,60	09.23.10	6,50%	101,00	-0,52%	6,28%	6,44%	396	18,8	111	948	USD	BB / Baa3 / /+ BB-
МБРР-16*	03.10.16	4,63	09.10.10	8,88%	100,75	0,00%	8,70%	8,81%	639	7,3	354	60	USD	/ B2 / /+ BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,14	07.21.10	9,75%	103,50	-1,08%	6,67%	9,42%	579	102,2	151	200	USD	B / Baa3 / B+ /+ BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,17	07.06.10	9,00%	99,03	-0,22%	13,89%	9,09%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+ BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,42	08.19.10	11,00%	99,00	-0,31%	11,41%	11,11%	1054	21,4	625	200	USD	BB- / B1 / B+ /+ BB-
НОМОС-16	10.20.16	4,93	10.20.10	9,75%	101,23	-0,36%	9,49%	9,63%	717	14,9	433	125	USD	/ B1 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,41	10.04.10	8,75%	102,01	0,00%	3,76%	8,58%	288	4,7	-141	200	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,40	10.20.10	8,75%	106,50	-0,47%	4,10%	8,22%	323	41,2	-106	225	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,36	07.15.10	10,75%	113,17	-0,48%	5,42%	9,50%	454	27,9	26	150	USD	B / Baa2 / B+ /+ BB-
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,22	07.31.10	12,50%	116,00	-1,38%	9,52%	10,78%	721	34,3	436	100	USD	CCC+ / Baa3 / B- /+ BB-
ПСБ-15*	09.29.15	4,64	09.29.10	6,20%	100,00	-0,25%	6,20%	6,20%	388	12,8	103	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,14	06.27.10	9,50%	99,69	0,00%	11,35%	9,53%	1048	11,8	619	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,55	05.29.10	6,88%	102,75	-0,24%	1,94%	6,69%	107	48,7	-322	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,70	05.16.10	7,18%	107,97	-0,49%	4,34%	6,65%	293	25,2	-83	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,26	07.14.10	7,13%	108,09	-0,45%	4,71%	6,59%	330	21,4	-46	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,23	09.21.10	6,97%	102,59	-0,37%	6,47%	6,79%	415	14,5	130	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,65	05.15.10	6,30%	103,85	-0,57%	5,63%	6,07%	261	16,3	46	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,10	05.29.10	7,75%	113,49	-0,42%	5,64%	6,83%	263	13,1	48	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,42	10.07.10	7,50%	99,93	-0,09%	7,63%	7,51%	676	29,0	247	412	USD	B+ / Baa3 / /+ BB-
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,15	06.29.10	8,49%	100,12	-0,00%	7,45%	8,47%	657	9,0	228	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+ BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,98	11.05.10	8,63%	99,75	-0,06%	8,89%	8,65%	802	14,7	373	350	USD	B+ / Baa3 / /+ BB-
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,38	06.16.10	8,88%	98,96	-1,03%	9,11%	8,97%	680	31,3	395	200	USD	B- / B1 / /+ BB-
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,80	06.01.10	9,75%	99,62	-0,22%	9,83%	9,79%	751	12,1	466	200	USD	B- / B1 / /+ BB-
Сбербанк-11	11.14.11	1,44	05.14.10	5,93%	104,49	-0,05%	2,89%	5,68%	202	10,6	-227	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,73	05.15.10	6,48%	106,40	-0,45%	4,21%	6,09%	280	23,7	-96	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2,86	07.02.10	6,47%	106,41	-0,54%	4,27%	6,08%	287	26,3	-89	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,14	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	428	5,7	104	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,49	06.30.10	12,00%	108,08	-0,10%	6,73%	11,10%	585	14,0	157	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,45	11.16.10	8,30%	104,00	-0,13%	5,46%	7,98%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / /*+
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,08	07.18.10	10,51%	100,69	-0,06%	10,37%	10,44%	806	8,6	521	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,03	05.16.10	7,00%	100,15	0,00%	1,63%	6,99%	76	-44,1	-353	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,05	06.17.10	9,00%	104,56	0,13%	4,74%	8,61%	387	-5,3	-42	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,06	05.29.10	9,38%	99,75	0,31%	12,80%	9,40%	1192	-433,4	763	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,04	05.21.10	7,00%	99,53	0,05%	17,27%	7,03%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-11	06.20.11	1,05	06.20.10	11,00%	105,12	-0,21%	6,19%	10,46%	532	26,6	103	316	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

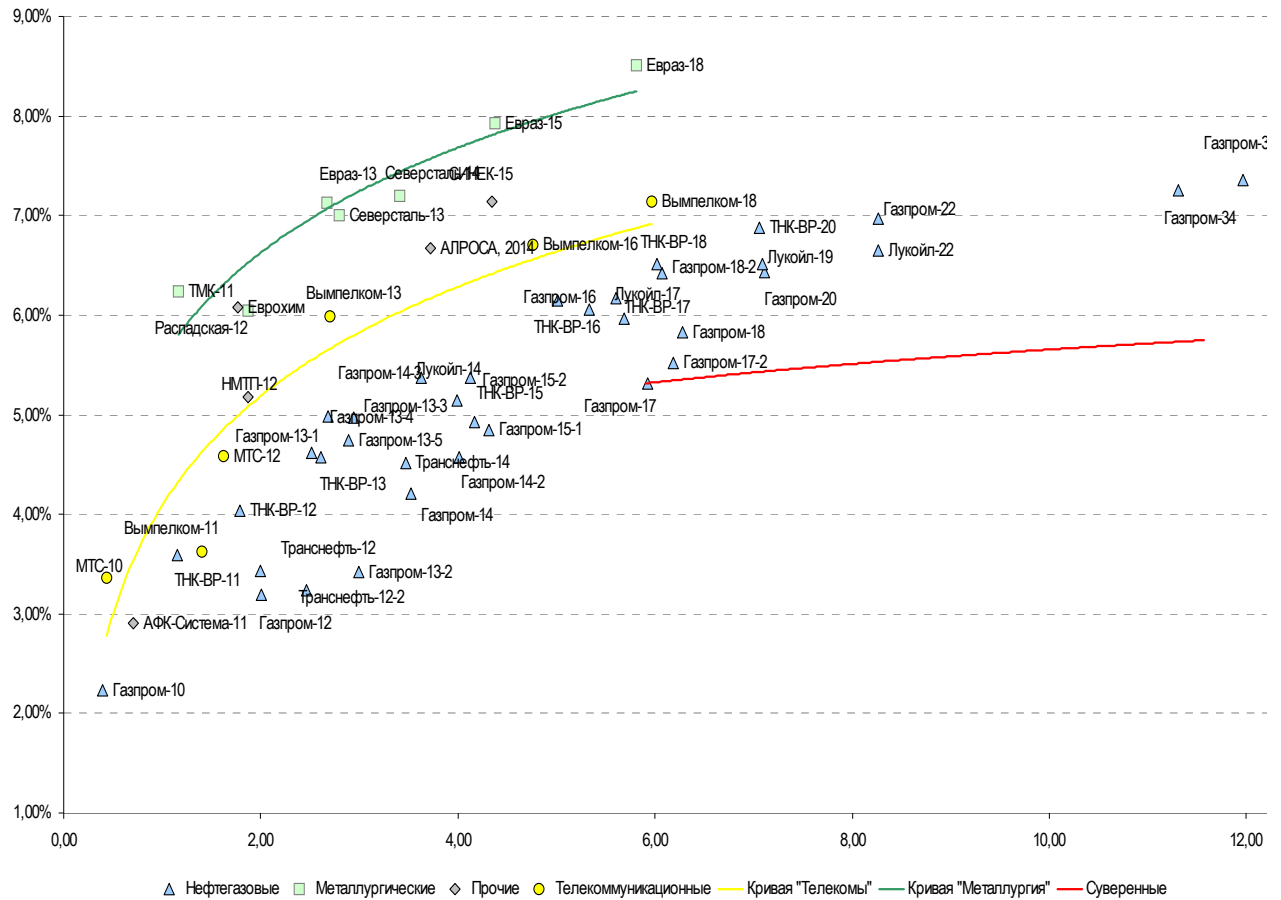
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оффер/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,39	09.27.10	7,80%	102,12	-0,07%	2,23%	7,64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,47	12.09.10	4,56%	103,21	-0,01%	3,24%	4,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,52	09.01.10	9,63%	113,08	-0,36%	4,62%	8,51%	322	21,4	-54	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2,99	07.22.10	4,51%	103,26	-0,06%	3,42%	4,36%	202	9,5	-174	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2,94	07.22.10	5,63%	101,90	-0,21%	4,97%	5,52%	357	14,9	-19	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,69	10.11.10	7,34%	106,37	-0,56%	4,98%	6,90%	357	28,9	-19	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,89	07.31.10	7,51%	108,21	-0,32%	4,74%	6,94%	333	18,5	-43	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,53	02.25.11	5,03%	102,84	-0,12%	4,20%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,01	10.31.10	5,36%	103,11	-0,44%	4,57%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,63	07.31.10	8,13%	110,28	-0,34%	5,37%	7,37%	345	14,9	21	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,32	06.01.10	5,88%	104,53	-0,22%	4,84%	5,62%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,17	10.02.10	8,13%	113,80	-0,59%	4,92%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,33	05.22.10	6,21%	100,80	-1,05%	6,06%	6,16%	375	27,1	90	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,93	03.22.11	5,14%	99,01	-0,19%	5,31%	5,19%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,18	11.02.10	5,44%	99,51	-0,55%	5,52%	5,47%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,27	02.13.11	6,61%	104,73	-0,29%	5,83%	6,31%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,07	10.11.10	8,15%	110,57	-1,19%	6,42%	7,37%	341	26,4	126	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,11	08.01.10	7,20%	105,51	-0,22%	6,43%	6,82%	341	9,3	126	798	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,27	09.07.10	6,51%	96,30	-1,65%	6,97%	6,76%	343	25,7	85	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,31	10.28.10	8,63%	115,44	-1,44%	7,26%	7,47%	372	18,4	187	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,96	08.16.10	7,29%	99,24	-1,51%	7,35%	7,34%	381	18,0	196	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,99	11.05.10	6,38%	104,91	-0,30%	5,14%	6,08%	322	13,3	-3	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,69	06.07.10	6,36%	102,20	-0,82%	5,97%	6,22%	295	20,8	81	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	7,09	11.05.10	7,25%	105,13	-1,14%	6,52%	6,90%	350	22,9	135	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,26	06.07.10	6,66%	100,06	-1,59%	6,65%	6,65%	311	24,6	52	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,15	07.18.10	6,88%	103,82	-0,20%	3,59%	6,62%	271	24,4	-158	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,79	09.20.10	6,13%	103,72	-0,10%	4,04%	5,91%	316	13,1	-112	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,61	09.13.10	7,50%	107,73	-0,32%	4,58%	6,96%	317	19,6	-59	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,12	08.02.10	6,25%	103,64	-0,88%	5,37%	6,03%	345	27,3	20	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,01	07.18.10	7,50%	106,87	-1,12%	6,15%	7,02%	383	30,0	98	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,60	09.20.10	6,63%	102,52	-1,11%	6,17%	6,46%	315	26,5	100	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,02	09.13.10	7,88%	108,24	-1,01%	6,52%	7,28%	350	23,3	135	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,06	08.02.10	7,25%	102,59	-1,48%	6,88%	7,07%	386	27,6	172	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,00	06.27.10	5,38%	103,95	-0,10%	3,43%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,00	06.27.10	6,10%	105,99	0,01%	3,19%	5,76%	231	7,2	-198	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,47	09.05.10	5,67%	104,00	0,00%	4,52%	5,45%	260	5,7	-64	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,67	10.24.10	8,88%	104,60	0,00%	7,13%	8,48%	572	7,5	196	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,37	05.10.10	8,25%	101,43	-1,17%	7,92%	8,13%	561	34,1	276	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,81	10.24.10	9,50%	105,63	-1,52%	8,51%	8,99%	550	33,4	335	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,87	05.22.10	7,50%	102,76	-1,01%	6,04%	7,30%	517	61,6	88	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,80	07.29.10	9,75%	107,81	-1,15%	7,00%	9,04%	559	48,9	184	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,41	10.19.10	9,25%	106,94	-1,01%	7,20%	8,65%	528	36,2	204	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,16	07.29.10	10,00%	104,37	-0,46%	6,24%	9,58%	536	47,2	108	600	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,44	10.14.10	8,38%	102,16	-0,06%	3,36%	8,20%	249	19,5	-180	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,62	07.28.10	8,00%	105,61	-0,19%	4,58%	7,57%	370	19,1	-59	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,40	10.22.10	8,38%	106,69	-0,31%	3,63%	7,85%	275	29,2	-153	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,71	10.31.10	8,38%	106,43	-0,71%	5,99%	7,87%	459	34,3	83	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,76	05.23.10	8,25%	107,54	-1,61%	6,71%	7,67%	440	41,2	155	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,96	10.31.10	9,13%	111,94	-2,06%	7,14%	8,15%	412	42,1	197	1 000	USD	BB+ / Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	0,71	07.28.10	8,88%	104,26	-0,11%	2,91%	8,51%	203	21,6	-226	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,72	05.17.10	8,88%	108,50	-0,58%	6,67%	8,18%	475	21,1	151	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,77	09.21.10	7,88%	103,14	-0,68%	6,07%	7,64%	520	46,8	91	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,18	07.09.10	10,00%	99,75	0,00%	11,09%	10,03%	1022	9,8	593	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,41	10.30.10	10,00%	89,75	0,00%	18,19%	11,14%	1731	9,3	1302	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,37	06.22.10	8,50%	90,25	0,00%	10,86%	9,42%	854	7,4	569	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,87	05.17.10	7,00%	103,47	-0,39%	5,17%	6,76%	430	28,6	1	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,14	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	226,7%	10,93%	22590	409,5	22161	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,34	08.03.10	7,70%	102,40	-0,20%	7,14%	7,52%	482	12,1	198	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.