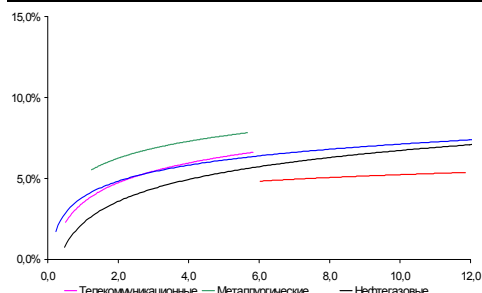
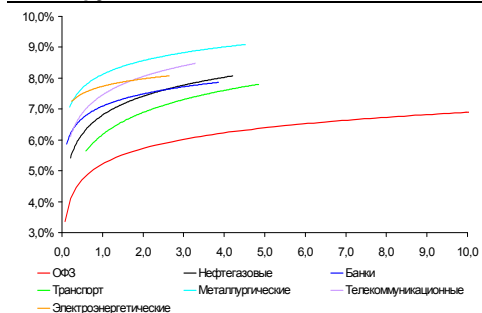


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,95	-3,54б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,83	-0,71б.п. ↓	
Russia-30	115,65	0,61% ↑	4,95
Rus-30 spread	100	-10б.п. ↓	
Bra-40	133,87	-0,38% ↓	8,02
Tur-30	160,09	0,89% ↑	6,45
Mex-34	109,02	-1,34% ↓	6,01
CDS 5 Russia	132	-7б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	193	-8б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	122	6б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	163	-6б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	635	-5б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	13	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	401	-4б.п. ↓	
VIX Index, \$	16	-0,79% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,2416	0,11% ↑	-3,1 ↓
\$/Руб.	29,3353	0,57% ↑	-2,4 ↓
EUR/\$	1,3379	-0,96% ↓	-6,6 ↓
\$/BRL	1,75	-0,43% ↓	0,7 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5700	0,10% ↑	3,65
NDF Rub 6m	29,8500	0,07% ↑	3,97
NDF Rub 12m	30,4300	0,10% ↑	4,39
3M Libor	0,2949	0,34б.п. ↑	
Libor overnight	0,2220	0,22б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,02	-26б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	10 904	4 224 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 633	0,40% ↑	13,1 ↑
DOW	10 970	-0,03% ↓	5,2 ↑
S&P500	1 189	0,17% ↑	6,7 ↑
Bovespa	71 096	-0,27% ↓	3,7 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	85,68	2,32% ↑	11,2 ↑
Gold	1136,20	0,57% ↑	3,6 ↑
Nickel	24 799	-1,65% ↓	34,4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Беспокойство вокруг Греции и очередное обесценение евро не отразилось на российских еврооблигациях, которые демонстрируют уверенную позитивную динамику.

**Рублевые облигации**

Первичный рынок по-прежнему остается в центре внимания инвесторов. Сделки сосредоточены в бумагах эмитентов, проводящих размещение в ближайшее время.

**Макроэкономика, стр. 2**

**А. Кудрин не ожидает снижения ставки рефинансирования в ближайшее время из-за рисков возобновления инфляции**

Министр финансов лишь подтвердил политику, которую Банк России демонстрировал с конца 2009 г.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Газпром выбрал организаторов программы биржевых облигаций объемом до 300 млрд руб**

**НОМОС Банк планирует разместить евробонды на \$250 млн на 5.5-6 лет под 9-9.25% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Балтинвестбанк установил по облигациям ставку 9-12-го купонов серии 01 в размере 11% годовых (-500 б.п.)
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям "ОГК-6" серии 01 установлена в размере 7,25% годовых (-30 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

На рынке российских евробондов продолжает царить позитивный настрой. В первой половине дня котировки прибавили порядка  $\frac{1}{4}$  п.п., простояв на таком уровне фактически до конца торговой сессии. Не смутили инвесторов даже новые слухи, связанные с проблемами Греции. На этом фоне CDS-5 Греции подскочили более чем на 30 б.п. до 375 б.п., что стало локальным максимумом с февраля этого года. Результатом стало снижение евро к американской валюте почти на 1% до \$1.338/евро. Тем не менее, реакции на российском рынке в этот раз не последовало. Наоборот, CDS-5 России снизились на 7 б.п. (132 б.п.), а суверенный выпуск вновь вернулся на отметку в 115.75-116% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 в моменте уже опустился и ниже 100 б.п.

Тем временем на американских фондовых площадках индексы смогли нивелировать свое падение после публикации «бежевой книги». Инвесторы, по сути, услышали главное: ФРС не будет повышать ставки еще на протяжении длительного периода времени. По словам регулятора, у ФРС сохраняется опасение, что повышение ставки может замедлить оживление экономики.

#### **Рублевые облигации**

Первичный рынок по-прежнему остается в центре внимания инвесторов. Как следствие, сделки, проходящие на вторичных торгах, сконцентрированы, преимущественно, в облигациях эмитентов, проводящих сейчас новые размещения или близких к ним по отраслевому признаку. Так, в корпоративном секторе активность вчера была сосредоточена в бумагах металлургических компаний, прежде всего – ММК-БО2 (УТР 7,5%) на фоне запланированного на четверг размещения нового выпуска биржевых облигаций ММК. По планируемому выпуску будет проведен конкурс по определению ставки купона, предварительный ориентир по ставке 7,65-7,85% годовых на 3 года. Однако в свете результатов последних размещений и текущих уровней доходности ММК на вторичном рынке мы ожидаем, что купон будет установлен ниже заявленного диапазона – на уровне около 7,5% годовых.

Сегодня на ФБ ММВБ пройдет аукцион по доразмещению облигаций Москвы 48-го выпуска на 10 млрд руб.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Алексей Кудрин не ожидает снижения ставки рефинансирования в ближайшее время из-за рисков возобновления инфляции**

Последний раз ЦБ снизил ставку рефинансирования 29 марта – на 25 б.п. до 8,25%. Снижение ставки началось в прошлом году – первоначально ее уровень составлял 13%. Причиной поступательного снижения ставки рефинансирования является потребность стимулировать расширение кредитования, подстегнув тем самым

экономический рост, а также необходимость ограничить приток спекулятивного капитала.

Вместе с тем, спред между инфляцией и ставкой рефинансирования с начала 2010 г постепенно расширяется. Если ранее Банк России поддерживал этот показатель на уровне 120-140 б.п., то сейчас показатель инфляции в годовом выражении сократился до 6,5%. Таким образом, можно говорить о том, что ЦБ опасается возобновления инфляционного роста и с опережением замедляет темпы снижения ставки рефинансирования.

Кудрин считает, что возобновление экономического роста в России должно опираться на низкие кредитные ставки в экономике. По его словам, уже не будет такого массивного роста цен на сырье и притока капитала, как это было до кризиса, поэтому экономический рост должен опираться на внутренний спрос. Вместе с тем, Кудрин признал, что несмотря на достаточно низкие ставки ЦБ, кредитные ставки в экономике остаются еще очень высокими.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Газпром выбрал организаторов программы биржевых облигаций объемом до 300 млрд руб**

В качестве организаторов выбраны Ренессанс Брокер и Газпромбанк. Согласно конкурсной документации, общий объем выпусков составит до 300 млрд руб. Объем каждого выпуска - от 5 до 10 млрд руб сроком обращения 1-3 года. Облигации предполагается размещать в период с 2010 по 2015 год.

*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
<b>Суверенные</b>														
Россия-18	07.24.18	6,03	07.24.10	11,00%	143,27	0,65%	4,65%	7,68%	125	-11,3	5,89	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,68	06.24.10	12,75%	177,50	-0,12%	5,80%	7,18%	185	0,6	9,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,86	09.30.10	7,50%	115,65	0,61%	4,95%	6,49%	100	-11,0	11,57	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,07	05.14.10	3,00%	100,67	0,02%	2,37%	2,98%	124	-4,6	1,05	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,46	10.12.10	6,45%	105,35	0,02%	2,78%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,61	10.20.10	5,06%	101,51	0,21%	4,78%	4,99%	--	--	--	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	0,23	06.28.10	8,25%	100,80	-0,02%	4,54%	8,18%	340	-3,1	-12	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,14	06.20.10	9,25%	102,88	0,00%	6,71%	8,99%	557	-3,5	205	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,03	06.25.10	8,20%	105,79	-0,03%	5,39%	7,75%	426	-1,8	74	500	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-13	06.24.13	2,80	06.24.10	9,25%	107,94	0,08%	6,47%	8,57%	472	-10,4	182	400	USD	B+ / Baa1 / BB-/+
Альфа-15*	12.09.15	4,49	06.09.10	8,63%	101,42	0,01%	8,30%	8,50%	561	-2,9	365	225	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Альфа-15-2	03.18.15	4,18	09.18.10	8,00%	102,88	0,00%	7,29%	7,78%	503	-2,2	264	600	USD	B+e / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5,28	08.22.10	8,64%	101,49	0,07%	8,34%	8,51%	565	-4,1	369	300	USD	B- / Baa2 / B+ /+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,62	05.26.10	7,38%	103,47	0,02%	1,85%	7,13%	72	-10,3	-280	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,76	05.13.10	7,34%	105,42	0,10%	5,41%	6,96%	367	-11,1	76	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,58	05.25.10	7,50%	101,11	0,00%	7,25%	7,42%	456	-2,8	260	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,59	05.10.10	6,81%	99,89	0,04%	6,83%	6,81%	342	-1,0	217	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,41	04.12.10	7,50%	106,23	0,11%	3,25%	7,06%	211	-11,3	-141	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,16	06.30.10	8,25%	105,90	0,17%	3,26%	7,79%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,34	04.30.10	6,61%	105,20	0,12%	4,44%	6,28%	331	-8,1	-21	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,19	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	402	-2,2	163	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,35	10.03.10	6,47%	101,96	0,12%	6,00%	6,34%	331	-5,6	135	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,28	02.15.11	4,25%	101,19	0,19%	4,02%	4,20%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,28	05.29.10	6,88%	104,97	0,53%	6,09%	6,55%	269	-8,8	144	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,86	06.30.10	6,25%	101,01	0,66%	6,17%	6,19%	134	-7,8	122	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,13	06.15.10	7,97%	105,75	0,00%	3,00%	7,54%	187	-4,6	-165	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,87	06.28.10	7,93%	107,22	0,11%	5,46%	7,40%	371	-11,4	80	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,68	09.23.10	6,50%	100,98	0,12%	6,28%	6,44%	359	-5,3	163	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,71	09.10.10	8,88%	100,50	0,00%	8,76%	8,83%	607	-2,8	411	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1,22	07.21.10	9,75%	105,11	0,05%	5,57%	9,28%	444	-8,1	92	200	USD	B / Baa3 / B+ /+
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,25	07.06.10	9,00%	99,81	-0,00%	9,16%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B+ /+
МежпромБ-13	02.19.13	2,50	08.19.10	11,00%	100,31	-0,12%	10,86%	10,97%	911	-2,1	621	200	USD	BB- / B1 / B+ /+
НОМОС-16	10.20.16	4,79	04.20.10	9,75%	102,20	0,33%	9,29%	9,54%	660	-9,6	464	125	USD	/ B1 / B+ /+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,49	10.04.10	8,75%	102,99	-0,27%	2,59%	8,50%	146	45,0	-206	200	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,42	04.20.10	8,75%	108,19	0,08%	3,24%	8,09%	211	-9,8	-141	225	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,44	07.15.10	10,75%	112,91	0,53%	5,65%	9,52%	451	31,2	99	150	USD	B / Baa2 / B+ /+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,35	07.31.10	12,50%	119,67	0,00%	8,94%	10,45%	625	-2,9	429	100	USD	CCC+ / Baa3 / B- /+
ПСБ-15*	09.29.15	4,72	09.29.10	6,20%	100,51	0,02%	6,09%	6,17%	340	-3,1	144	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,22	06.27.10	9,50%	99,38	-0,06%	12,07%	9,56%	1094	31,3	742	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0,63	05.29.10	6,88%	103,48	0,08%	1,43%	6,64%	30	-18,9	-322	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,78	05.16.10	7,18%	108,68	0,40%	4,17%	6,60%	242	-21,9	-49	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,34	07.14.10	7,13%	108,74	0,33%	4,57%	6,55%	283	-17,4	-8	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,31	09.21.10	6,97%	103,08	0,16%	6,38%	6,76%	369	-5,8	173	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,73	05.15.10	6,30%	104,26	0,46%	5,56%	6,04%	216	-8,3	91	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,17	05.29.10	7,75%	112,79	0,43%	5,76%	6,87%	236	-7,3	111	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,50	10.07.10	7,50%	99,72	0,05%	8,09%	7,52%	696	-11,3	344	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,23	06.29.10	8,49%	100,15	-0,02%	7,64%	8,47%	651	2,4	299	297	USD	B+ / Baa3 / B+ /+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,02	05.05.10	8,63%	100,08	0,05%	8,54%	8,62%	741	-7,1	389	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,44	06.16.10	8,88%	96,52	0,11%	9,68%	9,20%	699	-5,1	503	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,85	06.01.10	9,75%	96,74	0,07%	10,44%	10,08%	775	-4,2	578	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,52	05.14.10	5,93%	105,65	0,06%	2,32%	5,61%	119	-7,7	-233	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,81	05.15.10	6,48%	109,17	0,11%	3,34%	5,94%	160	-11,6	-131	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,94	07.02.10	6,47%	109,20	0,06%	3,44%	5,92%	169	-9,8	-122	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,22	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	395	-2,2	155	0	USD	/ WR / BBB-

УРСА-11*	12.30.11	1,58	06.30.10	12,00%	109,74	0,12%	5,98%	10,93%	485	-11,5	133	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,53	11.16.10	8,30%	105,17	-0,05%	4,85%	7,89%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-/*
Татфондбанк-10	04.26.10	0,05	04.26.10	9,75%	100,37	-0,00%	2,59%	9,71%	146	-60,5	-206	84	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,09	05.10.10	9,13%	100,49	-0,19%	3,59%	9,08%	246	160,0	-106	140	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,15	07.18.10	10,51%	99,99	-1,22%	10,51%	10,52%	782	21,7	586	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,11	05.16.10	7,00%	100,50	-0,01%	2,27%	6,96%	114	-18,1	-238	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,13	06.17.10	9,00%	104,85	0,02%	4,77%	8,58%	363	-6,4	11	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,14	05.29.10	9,38%	99,13	-0,13%	15,06%	9,46%	1393	101,8	1041	200	USD	/	Caа1	/ B-/*
УРСА-10	05.21.10	0,12	05.21.10	7,00%	98,19	0,18%	20,87%	7,13%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-11	06.20.11	1,13	06.20.10	11,00%	104,06	-0,00%	7,39%	10,57%	625	-3,8	273	316	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

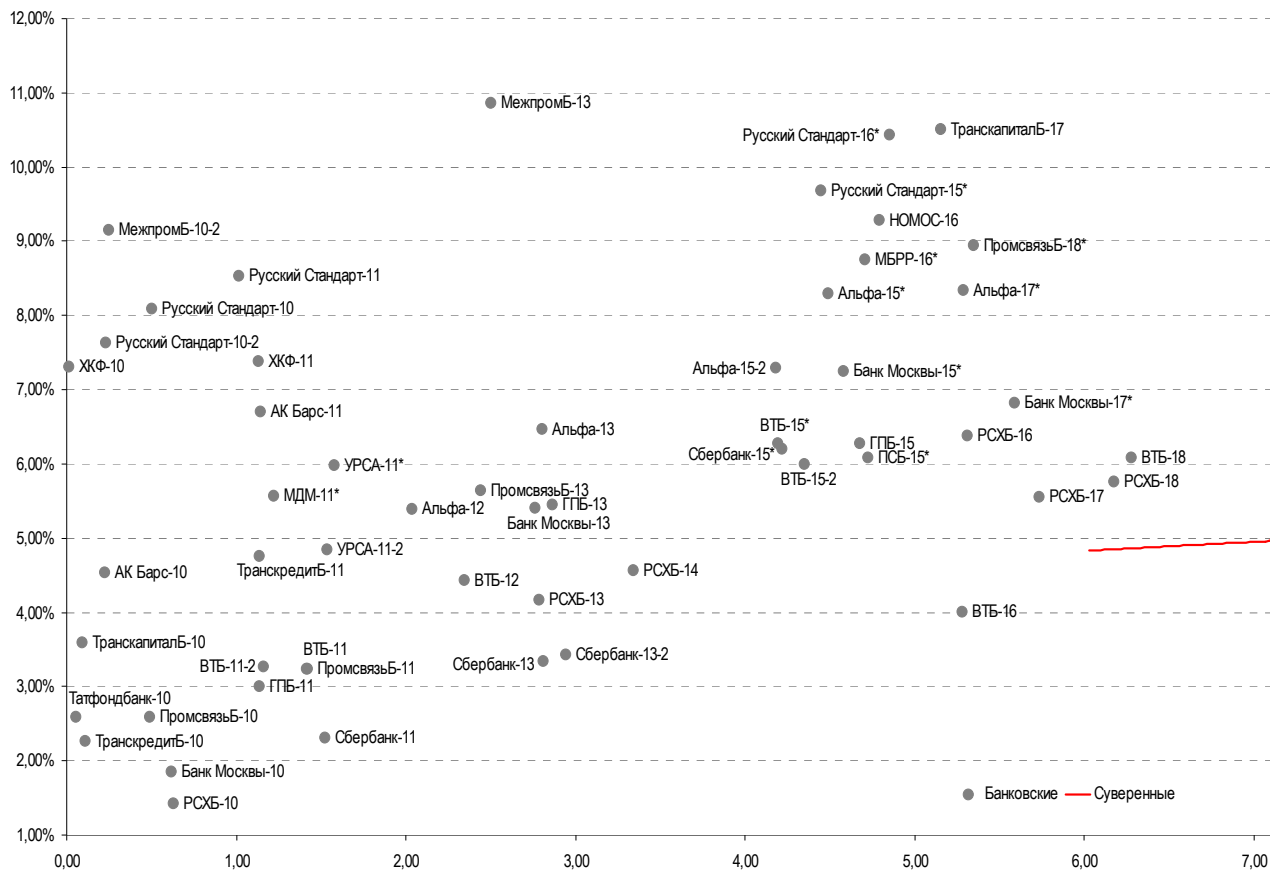
### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к ofercie/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,47	09.27.10	7,80%	102,84	-0,10%	1,66%	7,58%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,55	12.09.10	4,56%	103,62	0,12%	3,12%	4,40%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,60	09.01.10	9,63%	114,40	0,21%	4,29%	8,41%	254	-16,4	-37	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,07	07.22.10	4,51%	103,68	-0,01%	3,31%	4,35%	157	-6,9	-134	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,02	07.22.10	5,63%	103,41	0,05%	4,50%	5,44%	275	-9,2	-15	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,68	04.11.10	7,34%	108,30	0,22%	4,37%	6,78%	263	-15,6	-28	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,97	07.31.10	7,51%	109,24	0,06%	4,47%	6,87%	273	-9,6	-18	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,61	02.25.11	5,03%	104,41	-0,10%	3,78%	4,82%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,09	10.31.10	5,36%	104,51	-0,21%	4,25%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,71	07.31.10	8,13%	112,12	0,19%	4,97%	7,25%	271	-7,6	31	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,40	06.01.10	5,88%	105,45	0,07%	4,66%	5,57%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,26	10.02.10	8,13%	115,34	0,07%	4,64%	7,04%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,42	05.22.10	6,21%	102,46	-0,21%	5,76%	6,06%	307	1,1	111	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,01	03.22.11	5,14%	100,01	-0,03%	5,13%	5,14%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,27	11.02.10	5,44%	100,98	0,19%	5,27%	5,39%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.11	6,61%	105,59	0,00%	5,70%	6,26%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,96	04.11.10	8,15%	112,78	0,18%	6,11%	7,22%	270	-3,3	145	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,21	08.01.10	7,20%	106,49	0,12%	6,30%	6,76%	290	-2,0	165	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,39	09.07.10	6,51%	98,50	0,04%	6,69%	6,61%	274	-1,0	89	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,01	04.28.10	8,63%	116,00	0,00%	7,21%	7,44%	326	-0,6	226	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,10	08.16.10	7,29%	100,11	0,14%	7,28%	7,28%	333	-1,8	233	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,96	05.05.10	6,38%	105,41	0,37%	5,04%	6,05%	278	-11,7	38	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,77	06.07.10	6,36%	103,03	0,41%	5,83%	6,17%	243	-7,5	118	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,94	05.05.10	7,25%	105,40	0,28%	6,48%	6,88%	308	-4,3	183	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	06.07.10	6,66%	99,55	0,41%	6,71%	6,69%	276	-5,6	91	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,23	07.18.10	6,88%	104,46	0,01%	3,28%	6,58%	215	-4,9	-137	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,87	09.20.10	6,13%	104,59	0,08%	3,67%	5,86%	254	-7,5	-98	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,69	09.13.10	7,50%	108,85	0,00%	4,26%	6,89%	251	-7,7	-40	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4,21	08.02.10	6,25%	105,33	0,29%	4,99%	5,93%	273	-9,3	34	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,11	07.18.10	7,50%	109,17	0,20%	5,74%	6,87%	305	-6,8	109	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,69	09.20.10	6,63%	103,00	-0,12%	6,09%	6,43%	269	1,9	144	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,12	09.13.10	7,88%	109,92	0,24%	6,27%	7,16%	287	-4,3	161	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,17	08.02.10	7,25%	104,78	0,20%	6,58%	6,92%	318	-3,2	193	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,08	06.27.10	5,38%	104,50	0,14%	3,24%	5,15%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,08	06.27.10	6,10%	106,08	0,07%	3,24%	5,75%	211	-6,4	-141	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,56	09.05.10	5,67%	105,13	0,00%	4,23%	5,39%	197	-2,3	-42	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,64	04.24.10	8,88%	104,96	0,92%	7,04%	8,46%	529	-42,0	238	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*
Евраз-15	11.10.15	4,46	05.10.10	8,25%	101,90	0,00%	7,82%	8,10%	513	-2,7	317	577	USD	B/ B2 / B+ /*
Евраз-18	04.24.18	5,67	04.24.10	9,50%	107,88	0,00%	8,15%	8,81%	474	-0,3	349	511	USD	B/ B2 / B+ /*
Распадская-12	05.22.12	1,96	05.22.10	7,50%	103,96	0,01%	5,50%	7,21%	436	-3,4	84	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,89	07.29.10	9,75%	110,38	-0,06%	6,23%	8,83%	448	-5,7	158	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*
Северсталь-14	04.19.14	3,35	04.19.10	9,25%	109,23	0,05%	6,60%	8,47%	486	-9,0	195	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1,24	07.29.10	10,00%	104,70	-0,02%	6,20%	9,55%	506	-2,1	154	600	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,50	04.14.10	8,38%	102,83	-0,03%	2,84%	8,14%	171	-1,4	-181	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,70	07.28.10	8,00%	106,71	0,01%	4,11%	7,50%	297	-4,1	-55	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,43	04.22.10	8,38%	107,40	0,01%	3,40%	7,80%	227	-4,8	-125	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,69	04.30.10	8,38%	108,55	0,06%	5,31%	7,72%	357	-9,8	66	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,86	05.23.10	8,25%	109,27	0,17%	6,39%	7,55%	370	-6,3	174	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,82	04.30.10	9,13%	113,17	0,17%	6,96%	8,06%	356	-3,3	231	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	0,79	07.28.10	8,88%	104,86	0,03%	2,74%	8,46%	161	-10,2	-191	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,80	05.17.10	8,88%	109,15	0,20%	6,54%	8,13%	428	-7,7	189	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,85	09.21.10	7,88%	103,66	0,02%	5,86%	7,60%	473	-4,3	121	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0,26	07.09.10	10,00%	99,88	0,00%	10,25%	10,01%	912	-2,0	560	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1,41	04.30.10	10,00%	89,25	0,56%	18,19%	11,20%	1705	-40,7	1353	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,44	06.22.10	8,50%	88,00	0,00%	11,41%	9,66%	872	-2,5	676	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1,95	05.17.10	7,00%	103,85	0,17%	5,05%	6,74%	392	-11,6	40	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,23	06.28.10	8,25%	75,50	0,00%	150,6%	10,93%	14949	326,3	14597	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,42	08.03.10	7,70%	101,92	0,04%	7,26%	7,56%	457	-3,8	260	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.