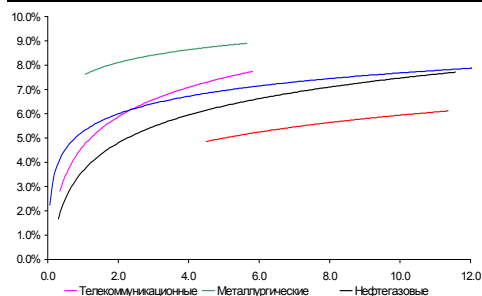
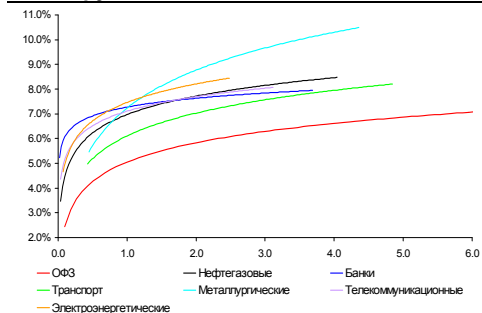


**Рынок валютных облигаций**



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	3.14	-6.01б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4.08	-4.86б.п. ↓	
Russia-30	110.97	-0.31% ↓	5.62
Rus-30 spread	248	10б.п. ↑	
Bra-40	132.53	-0.22% ↓	8.10
Tur-30	111.31	-3.94% ↓	6.39
Mex-34	160.85	0.03% ↑	5.80
CDS 5 Russia	202	0б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	320	10б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	150	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	202	0б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	649	10б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	42	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	631	33б.п. ↑	
VIX Index, \$	37	1.09% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31.7798	2.29% ↑	5.3 ↑
\$/Руб.	31.7930	0.82% ↑	5.3 ↑
EUR/\$	1.1959	-0.51% ↓	-16.6 ↓
\$/BRL	1.88	1.74% ↑	7.4 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	32.0350	2.43% ↑	3.00
NDF Rub 6m	32.2975	2.43% ↑	3.51
NDF Rub 12m	32.9500	2.49% ↑	4.36
3M Libor	0.5372	0.06б.п. ↑	
Libor overnight	0.3009	0.30б.п. ↑	
MIACR, 1d	2.36	1б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	9 354	-6 647 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 341	-1.46% ↓	-7.2 ↓
DOW	9 816	-1.16% ↓	-5.9 ↓
S&P500	1 050	-1.35% ↓	-5.8 ↓
Bovespa	61 183	-0.80% ↓	-10.8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	71.34	0.90% ↑	-6.9 ↓
Gold	1238.05	1.78% ↑	12.7 ↑
Nickel	18 132	-3.52% ↓	-1.7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

После 2-дневного падения рынков сегодня настрой инвесторов улучшится. Поводом для коррекции станет вчерашнее выступление главы ФРС США Бернанке, заявившего, что второй волны кризиса можно не опасаться. Вместе с тем, он указал на возможность повышения ставок ФРС не дожидаясь снижения безработицы до докризисных уровней. На этом фоне ждем рост доходностей КО США

**Рублевые облигации**

Рублевый рынок отреагировал на возросшую нервозность внешней конъюнктуры довольно слабо, демонстрируя устойчивость к внешнему давлению. Более того, крупный спрос наблюдался в секторе облигаций Москвы. Сегодня ждем восстановления котировок вслед за улучшением внешней ситуации.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Правительство рассматривает возможность ограничить индексацию социальных расходов; НЕЙТРАЛЬНО**

Хотя данное предложение свидетельствует о намерении сдерживать бюджетный дефицит, мы считаем, что его эффект на дефицит будет очень незначительным, а политические издержки – высокими.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**СКБ-Банк закрыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 2 млрд руб; ставка купона до оферты – 9,80%**  
**Группа ЛСР планирует в июне разместить облигации на 1,5 млрд руб, индикативная ставка купона 10,5–11,5% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

Банк России увеличил максимальный объем беззалогового аукциона 8 июня на 2,5 млрд руб - до 12,5 млрд руб

Fitch изменило прогноз по рейтингу ЛСР (на уровне B-) с "негативного" на "стабильный"

Ставка 3-5-го купона по облигациям МБРР-5 установлена в размере 8,25% годовых (-675 б.п.)

Ставка 13-16-го купонов по облигациям Русское Море установлена в размере 10% годовых (-800 б.п.)

Ставка 5-6-го купонов по облигациям НОМОС-БАНКа серии 09 установлена в размере 7% годовых (-800 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Международные рынки вчера продолжили демонстрировать негативный тренд, что вывело доходности КО США на рекордно низкие уровни – ставка по UST-10 упала еще на 6 б.п. – до 3,14% годовых. Российские еврооблигации также снижались в цене, реагируя на неопределенность мировой конъюнктуры. Суверенные бенчмарки потеряли в цене еще порядка 0,3-0,5%. В результате спред между Rus-30 и UST-10 вплотную приблизился к уровню 250 б.п.

Однако под закрытие рынков ситуация кардинальным образом изменилась и уже азиатские индексы демонстрируют улучшившийся настрой инвесторов. Положительная реакция последовала на выступление главы ФРС США Бена Бернанке, заявившего, что не ожидает второй волны рецессии, поскольку американская экономика демонстрирует уверенные сигналы восстановления. Вместе с тем, он отметил, что ФРС начнет повышать ставки, не дожидаясь возвращения уровня безработицы к докризисному уровню. Это высказывание развернуло тренд на рынке КО США, способствуя росту ставок.

#### **Рублевые облигации**

Активность в секторе корпоративного долга вчера была традиционно низкой для понедельника. Вслед за нервозностью внешних рынков наблюдались выборочные продажи, затронувшие облигации Газпром-11 (-0,5%, УТМ 7,93%), а также облигации банковского сектора – ВТБ –БО2, Зенит-3 –БО1. Также на 0,8% после бурного роста снизились в цене облигации АФК Система-3 (УТР 8,53%).

В отличие от корпоративного сектора, среди облигаций Москвы объем сделок был нетрадиционно большой, превысив 2,4 млрд руб, из которых примерно половина пришлась на облигации Москва-56. Характер торгов определял крупный покупатель, что привело к росту котировок на 0,6-0,8%.

Вместе со стабилизацией на мировых площадках, мы не ожидаем сегодня продолжения продаж. Скорее всего, рынок консолидируется на достигнутых уровнях.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Правительство рассматривает возможность ограничить индексацию социальных расходов; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщают Ведомости, правительство рассматривает возможность ограничения индексации зарплат бюджетников и социальных пособий в 2011-2012 гг. Тем не менее, поскольку экономия для бюджета в результате этих мер составит всего 37.3 млрд руб в 2011 г и 46.6 млрд руб в 2012 г, мы считаем, что накануне выборов это предложение вряд ли будет реализовано.

Дискуссия о возможном ограничении зарплат бюджетников и социальных пособий связана с намерением кабинета министров сохранить дефицит бюджета в ближайшие годы на уровне в 3.5%-4.0% ВВП. Тем не менее, в преддверии грядущих президентских выборов жесткий контроль над социальными расходами представляется маловероятным. Мы также считаем, что предложенное сокращение социальных расходов на 37.3 млрд руб в 2011 г и на 46.6 млрд руб в 2012 г не даст заметного финансового эффекта для сокращения годового дефицита бюджета, который составит 2.4-2.9 трлн руб, тогда как политические издержки от такого решения будут высокими. Даже если эти меры будут реализованы, потенциальное сокращение расходов эквивалентно около 0.2% годового частного потребления в России, и, таким образом, конечный спрос не может существенно пострадать.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **СКБ-Банк закрыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 2 млрд руб; ставка купона до оферты – 9,80% годовых**

В пятницу состоялось закрытие книги по размещению облигаций СКБ-Банка серии БО-4. Объем заявок со стороны инвесторов составил более 2,47 млрд руб, таким образом, книга заявок была закрыта с переподпиской. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 9,80% годовых.

Расчеты по размещению облигаций пройдут на ФБ ММВБ 9 июня. Организаторы выпуска: ФК Уралсиб и ООО "Ренессанс Брокер".

### **Группа ЛСР планирует в июне разместить биржевые облигации на 1,5 млрд руб, индикативная ставка купона 10,5–11,5% годовых**

Размещение будет проходить в формате бук-билдинга, книга заявок будет открыта в середине июня. Объем выпуска – 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам сбора заявок. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

*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	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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4.50	10.29.10	3.63%	95.51	-0.39%	4.66%	3.80%	269	7.6	4.40	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5.81	07.24.10	11.00%	137.63	0.46%	5.25%	7.99%	262	-9.0	5.66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7.82	10.29.10	5.00%	94.90	-0.44%	5.68%	5.27%	160	10.7	7.60	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9.28	06.24.10	12.75%	167.46	-0.49%	6.39%	7.61%	231	10.1	9.00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11.37	09.30.10	7.50%	110.97	-0.31%	5.62%	6.76%	154	10.2	11.06	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0.93	05.14.11	3.00%	100.13	-0.05%	2.85%	3.00%	210	2.7	0.91	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1.29	10.12.10	6.45%	104.18	-0.05%	3.21%	6.19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5.44	10.20.10	5.06%	101.33	-0.17%	4.81%	5.00%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-10	06.28.10	0.06	06.28.10	8.25%	100.31	0.00%	2.59%	8.22%	185	-28.2	-266	250	USD	/ Baa3 / BB
АК Барс-11	06.20.11	0.97	06.20.10	9.25%	102.38	0.00%	6.83%	9.04%	608	-3.0	157	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1.86	06.25.10	8.20%	101.98	-0.13%	7.14%	8.04%	640	4.6	189	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2.62	06.24.10	9.25%	103.44	-0.36%	7.95%	8.94%	679	12.2	270	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4.31	06.09.10	8.63%	99.76	-0.24%	8.68%	8.65%	671	4.3	343	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3.99	09.18.10	8.00%	98.33	1.48%	8.43%	8.14%	681	-39.3	317	600	USD	B+ / Baa1 /
Альфа-17*	02.22.17	5.09	08.22.10	8.64%	98.50	-0.82%	8.93%	8.77%	696	15.1	368	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0.47	11.26.10	7.38%	102.03	-0.10%	2.95%	7.23%	220	17.5	-230	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2.68	11.13.10	7.34%	102.95	0.14%	6.22%	7.12%	506	-6.9	97	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.57	11.25.10	7.50%	99.60	-0.07%	7.59%	7.53%	561	0.4	234	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.58	11.10.10	6.81%	97.06	-0.45%	7.35%	7.01%	472	7.3	210	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1.29	10.12.10	7.50%	104.56	0.17%	3.98%	7.17%	323	-16.5	-128	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0.99	06.30.10	8.25%	104.44	0.03%	3.89%	7.90%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2.24	10.31.10	6.61%	102.39	-0.20%	5.53%	6.45%	478	6.5	28	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4.02	08.04.10	6.32%	100.14	0.00%	6.28%	6.31%	466	-1.6	103	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4.16	10.03.10	6.47%	98.02	-0.83%	6.95%	6.60%	533	19.0	170	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	5.11	02.15.11	4.25%	100.92	-0.06%	4.06%	4.21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6.28	11.29.10	6.88%	102.28	-0.29%	6.50%	6.72%	387	3.8	125	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12.50	06.30.10	6.25%	98.02	-0.38%	6.41%	6.38%	233	7.9	79	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0.96	06.15.10	7.97%	102.75	0.00%	5.16%	7.76%	442	-3.1	-9	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2.69	06.28.10	7.93%	103.45	-0.20%	6.66%	7.67%	550	5.7	141	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4.50	09.23.10	6.50%	99.61	-0.06%	6.58%	6.53%	461	0.1	133	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4.54	09.10.10	8.88%	100.75	0.00%	8.70%	8.81%	673	-1.3	345	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	1.05	07.21.10	9.75%	102.94	-0.37%	6.96%	9.47%	622	32.0	171	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-10-2	07.06.10	0.08	07.06.10	9.00%	99.00	0.64%	20.37%	9.09%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B / B+*
МежпромБ-13	02.19.13	2.32	08.19.10	11.00%	94.50	-1.65%	13.48%	11.64%	1273	71.5	823	200	USD	BB- / B1 / B / B+*
НОМОС-16	10.20.16	4.84	10.20.10	9.75%	100.89	-0.13%	9.56%	9.66%	758	1.4	430	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0.32	10.04.10	8.75%	100.98	-0.46%	5.58%	8.67%	483	137.5	33	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1.31	10.20.10	8.75%	102.66	-0.45%	6.67%	8.52%	593	32.5	142	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.27	07.15.10	10.75%	110.49	-0.18%	6.31%	9.73%	556	5.0	106	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5.07	07.31.10	12.50%	110.25	0.00%	10.51%	11.34%	854	-1.3	526	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.55	09.29.10	6.20%	100.00	0.00%	6.20%	6.20%	422	-1.3	95	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0.05	06.27.10	9.50%	99.88	-0.12%	11.40%	9.51%	1065	225.9	615	180	USD	B- / / B-
РСХБ-10	11.29.10	0.48	11.29.10	6.88%	101.86	-0.11%	2.90%	6.75%	215	19.5	-236	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2.70	11.16.10	7.18%	105.03	-0.40%	5.30%	6.83%	414	13.4	5	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3.16	07.14.10	7.13%	104.72	-0.28%	5.66%	6.80%	450	7.1	41	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5.11	09.21.10	6.97%	98.42	-0.17%	7.29%	7.08%	531	2.1	203	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5.68	11.15.10	6.30%	97.14	-0.37%	6.82%	6.48%	419	5.7	157	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6.13	11.29.10	7.75%	104.37	-0.18%	7.03%	7.43%	439	2.0	177	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0.33	10.07.10	7.50%	99.51	-0.01%	8.91%	7.54%	817	0.9	366	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0.06	06.29.10	8.49%	99.75	0.00%	12.41%	8.51%	1166	16.1	716	297	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	0.89	11.05.10	8.63%	98.76	-0.08%	10.07%	8.73%	932	7.2	482	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4.28	06.16.10	8.88%	96.73	-0.19%	9.65%	9.17%	803	3.0	440	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4.94	12.01.10	9.75%	99.25	3.49%	9.91%	9.82%	793	-74.5	466	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1.39	11.14.10	5.93%	103.65	-0.17%	3.30%	5.72%	256	9.4	-195	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2.72	11.15.10	6.48%	104.81	-0.31%	4.71%	6.18%	354	10.0	-55	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	07.02.13	2.76	07.02.10	6.47%	104.94	-0.15%	4.72%	6.16%	356	3.8	-53	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4.05	08.11.10	6.23%	100.09	0.00%	6.20%	6.22%	458	-1.6	95	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1.40	06.30.10	12.00%	106.44	-0.37%	7.54%	11.27%	680	22.8	229	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1.36	11.16.10	8.30%	102.43	0.07%	6.43%	8.10%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4.93	07.18.10	10.51%	96.25	0.00%	11.29%	10.92%	932	-1.3	604	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0.96	06.17.10	9.00%	104.42	0.00%	4.54%	8.62%	379	-3.7	-71	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0.96	06.20.10	11.00%	103.51	-0.01%	7.40%	10.63%	665	-2.0	215	316	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

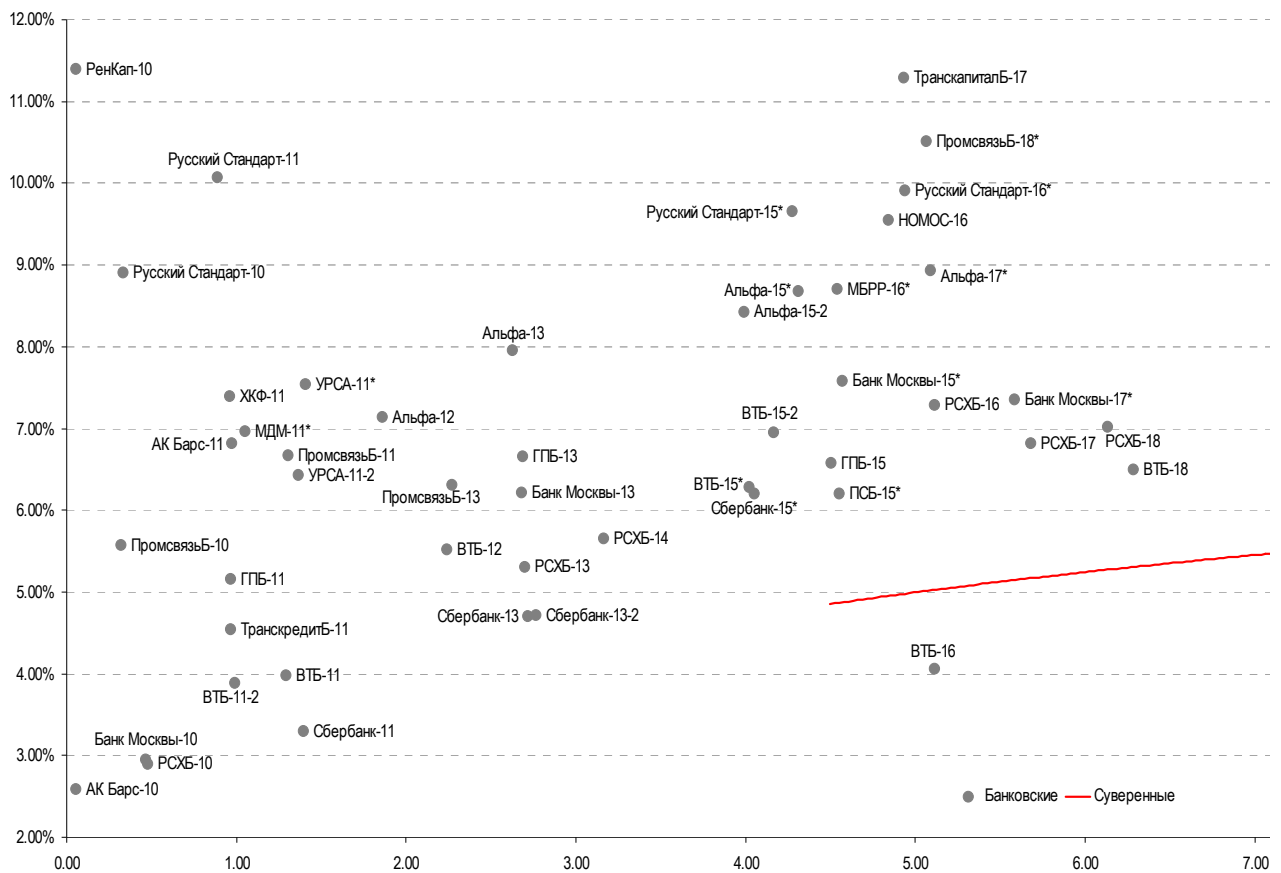
### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0.30	09.27.10	7.80%	101.64	-0.06%	2.22%	7.67%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2.38	12.09.10	4.56%	102.08	-0.01%	3.67%	4.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2.43	09.01.10	9.63%	110.01	-0.45%	5.61%	8.75%	445	16.8	36	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	2.90	07.22.10	4.51%	102.68	0.02%	3.59%	4.39%	243	-2.4	-166	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	2.85	07.22.10	5.63%	101.22	0.45%	5.20%	5.56%	404	-17.4	-6	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2.59	10.11.10	7.34%	104.16	-1.07%	5.73%	7.05%	457	40.3	48	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2.80	07.31.10	7.51%	104.93	-0.63%	5.77%	7.16%	461	21.0	52	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3.44	02.25.11	5.03%	102.35	-0.26%	4.32%	4.91%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3.92	10.31.10	5.36%	102.28	-0.07%	4.77%	5.24%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3.53	07.31.10	8.13%	107.37	-0.32%	6.08%	7.57%	446	7.5	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4.46	06.01.11	5.88%	103.17	-0.14%	5.14%	5.69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4.08	10.02.10	8.13%	112.67	-0.14%	5.12%	7.21%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.39	11.22.10	6.21%	98.39	-0.36%	6.52%	6.31%	455	5.6	127	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5.83	03.22.11	5.14%	97.97	-0.11%	5.50%	5.24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.08	11.02.10	5.44%	98.51	-0.10%	5.69%	5.52%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6.16	02.13.11	6.61%	101.78	-0.03%	6.30%	6.49%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5.94	10.11.10	8.15%	106.01	-0.56%	7.13%	7.68%	450	8.7	188	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6.96	08.01.10	7.20%	101.28	-0.36%	7.01%	7.11%	438	4.2	133	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8.13	09.07.10	6.51%	94.13	-0.99%	7.26%	6.92%	318	17.3	158	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10.98	10.28.10	8.63%	110.54	-0.10%	7.66%	7.80%	357	5.8	204	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11.57	08.16.10	7.29%	94.87	-0.66%	7.74%	7.68%	366	10.7	212	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3.90	11.05.10	6.38%	102.58	-0.73%	5.70%	6.21%	408	17.6	45	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5.75	12.07.10	6.36%	99.67	-1.18%	6.41%	6.38%	378	20.2	116	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6.94	11.05.10	7.25%	100.19	-1.28%	7.22%	7.24%	459	18.1	154	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8.33	12.07.10	6.66%	94.38	-1.74%	7.37%	7.05%	329	26.6	169	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1.06	07.18.10	6.88%	102.61	-0.21%	4.44%	6.70%	369	16.9	-81	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1.70	09.20.10	6.13%	101.43	-0.36%	5.27%	6.04%	452	18.7	2	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2.51	09.13.10	7.50%	103.83	-0.49%	5.97%	7.22%	481	18.1	72	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	4.01	08.02.10	6.25%	96.98	-1.43%	7.02%	6.44%	540	34.9	177	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.88	07.18.10	7.50%	100.48	-0.46%	7.40%	7.46%	542	8.3	215	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.46	09.20.10	6.63%	95.13	-0.52%	7.55%	6.96%	558	8.5	230	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.85	09.13.10	7.88%	100.07	-0.72%	7.86%	7.87%	523	11.6	261	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6.84	08.02.10	7.25%	94.49	-0.69%	8.08%	7.67%	545	9.3	240	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1.91	06.27.10	5.38%	102.97	-0.17%	3.85%	5.23%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1.91	06.27.10	6.10%	103.56	0.03%	4.27%	5.89%	353	-4.4	-98	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3.38	09.05.10	5.67%	100.25	0.00%	5.59%	5.66%	397	-1.6	34	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2.58	10.24.10	8.88%	102.50	0.00%	7.88%	8.66%	672	-1.7	263	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4.44	11.10.10	8.25%	97.58	-0.42%	8.82%	8.45%	684	8.6	357	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5.66	10.24.10	9.50%	100.00	0.00%	9.50%	9.50%	686	-1.0	425	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1.85	11.22.10	7.50%	97.62	0.01%	8.85%	7.68%	810	-2.8	360	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2.70	07.29.10	9.75%	105.31	-0.35%	7.80%	9.26%	664	11.5	255	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3.31	10.19.10	9.25%	104.59	-0.05%	7.84%	8.84%	668	-0.3	259	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	1.07	07.29.10	10.00%	102.44	-0.20%	7.71%	9.76%	696	16.2	246	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0.35	10.14.10	8.38%	101.73	-0.00%	3.35%	8.23%	260	-6.0	-191	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1.53	07.28.10	8.00%	103.46	-0.08%	5.75%	7.73%	500	2.8	50	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1.31	10.22.10	8.38%	106.25	-0.16%	3.66%	7.88%	291	8.8	-159	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2.62	10.31.10	8.38%	104.55	-0.33%	6.62%	8.01%	546	11.1	137	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4.84	11.23.10	8.25%	104.13	0.01%	7.38%	7.92%	541	-1.5	213	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5.81	10.31.10	9.13%	105.95	-0.19%	8.09%	8.61%	546	2.3	284	1 000	USD	BB+/ Baa2 /

<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0.62	07.28.10	8.88%	103.47	0.20%	3.33%	8.58%	258	-37.0	-192	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3.76	11.17.10	8.88%	103.14	-0.23%	8.02%	8.60%	640	4.7	277	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1.68	09.21.10	7.88%	101.71	0.14%	6.83%	7.74%	609	-11.0	158	300	USD	BB/ / BB
ОАК-10	07.09.10	0.09	07.09.10	10.00%	99.50	0.00%	15.25%	10.05%	1451	14.7	1000	200	USD	/ /
КЗОС-11	10.30.11	1.32	10.30.10	10.00%	89.75	0.00%	18.65%	11.14%	1791	-0.8	1340	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4.28	06.22.10	8.50%	90.25	0.00%	10.89%	9.42%	927	-1.5	564	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	1.84	11.17.10	7.00%	101.60	-0.31%	6.11%	6.89%	536	15.0	86	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0.06	06.28.10	8.25%	75.50	0.00%	567.5%	10.93%	56673	2634.6	56222	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4.24	08.03.10	7.70%	100.96	-0.21%	7.47%	7.63%	585	3.4	222	250	USD	/ Ba1 / BBB-

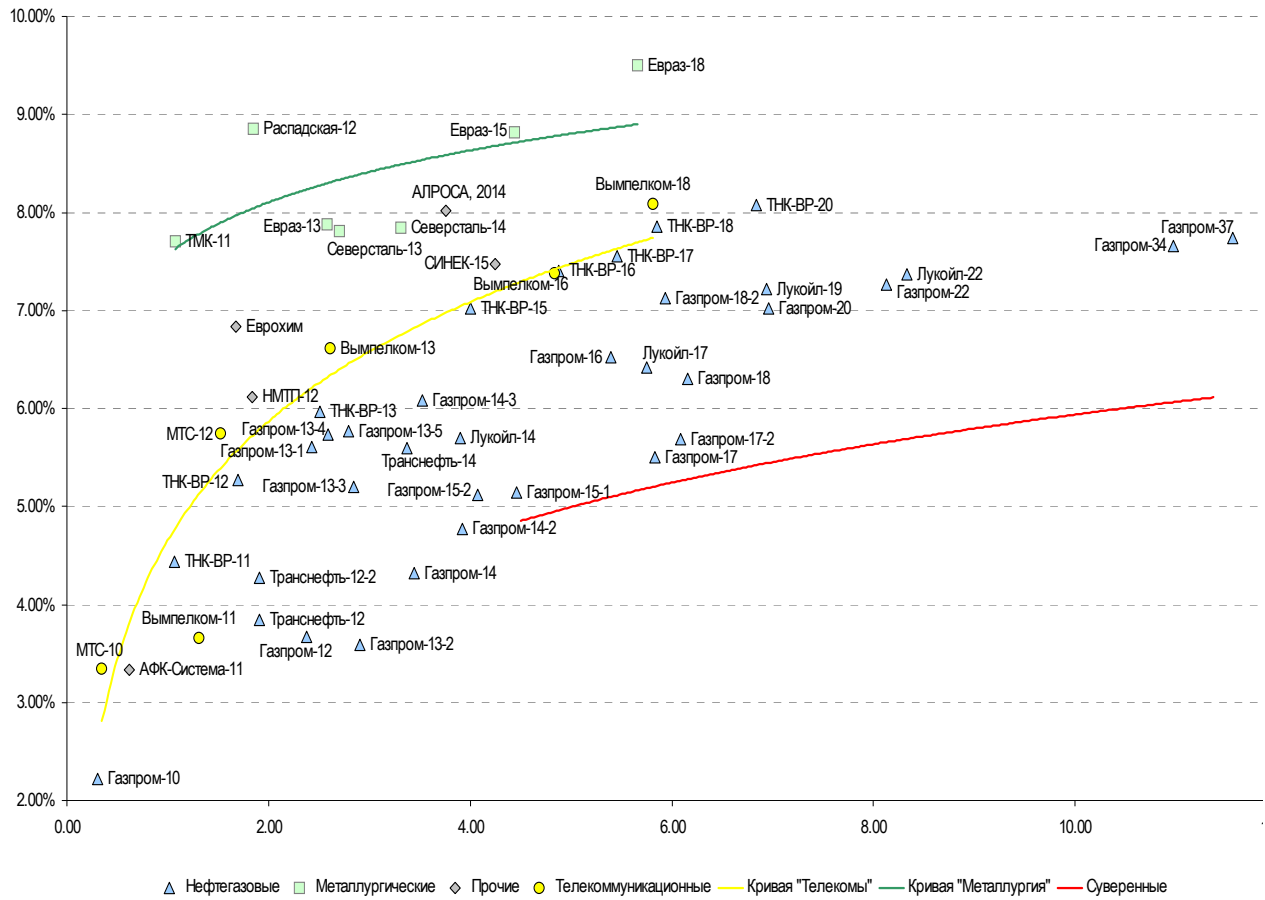
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<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 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 несут 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.