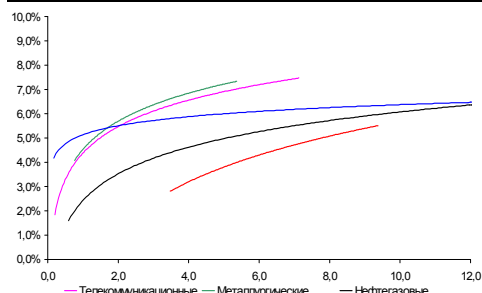
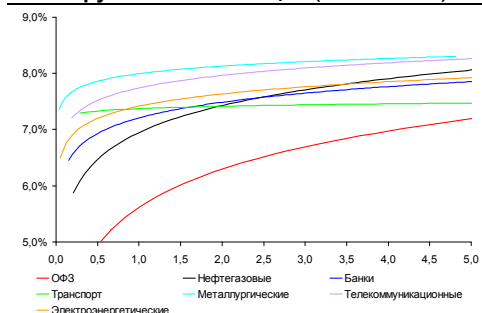


**Рынок валютных облигаций**



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	2,11	-14,27б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,51	-10,35б.п.	↓
Russia-30	117,63	0,11%	↑ 4,40
Rus-30 spread	229	12б.п.	↑
Bra-40	138,48	0,26%	↑ 7,67
Tur-30	167,00	-0,11%	↓ 5,87
Mex-34	122,55	0,04%	↑ 5,08
CDS 5 Russia	203,39	6	↑
CDS 5 Gazprom	277	8б.п.	↑
CDS 5 Brazil	163	11б.п.	↑
CDS 5 Turkey	254	8б.п.	↑
CDS 5 Greece	1 778	103б.п.	↑
CDS 5 Portugal	893	32б.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,3065	-0,37%	↓ -2,9
\$/Руб.	29,8085	-0,54%	↓ -2,6
EUR/\$	1,4243	0,12%	↑ 6,6
Ruble Basket	35,3228	0,32%	↑ -0,8
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,04%	0,28	↑
NDF \$/Rub 12M	5,24%	0,28	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,93%	-0,12	↓
FWD €/Rub 3m	42,8391	3,01%	↑
FWD €/Rub 6m	43,2808	3,13%	↑
FWD €/Rub 12m	44,2607	3,28%	↑
3M Libor	0,2806	0,22б.п.	↑
Libor overnight	0,1383	0,14б.п.	↑
MosPrime	3,92	-4б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	421	421	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 538	-4,51%	↓ -13,2
DOW	10 720	-4,62%	↓ -7,4
S&P500	1 121	-4,42%	↓ -10,9
Bovespa	51 395	0,48%	↑ -25,8
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	105,99	1,82%	↑ 12,4
Gold	1789,03	2,76%	↑ 26,1

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Повышенная волатильность на рынке с ростом недоверия к действиям как политических, так и монетарных властей, в ЕС и США сохраняется. Значительный спрос на КО США длинной дюрации делает кривую наклона UST все более пологой. Российский внешнедолговой рынок пытался скорректировать цены наиболее перепроданных бумаг, тем не менее, общие настроения остаются тревожными.

**Рублевые облигации**

Спокойствие на рынке было непродолжительным. Однако отсутствие котировок спроса к закрытию торгов помешало активным продажам. В результате, многие бумаги по итогам дня показали ценовой рост по средневзвешенным ценам к уровням предыдущего дня.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Рост импорта из стран дальнего зарубежья в июле замедлился до 27% г/г; ПОЗИТИВНО**

Наряду с недавним ослаблением рубля это повышает вероятность того, что рост импорта в 2011 г останется в рамках нашего прогноза роста на 40% г/г.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Минфин на аукционе разместил 0,1% от объема эмиссии 10-летних ОФЗ 26205**

**РОСНАНО планирует разместить новые облигации на 20 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

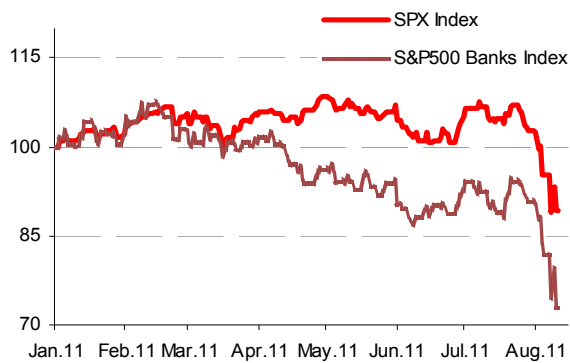
- Росстат: Инфляция в РФ со 2 по 8 августа была нулевой, с начала года – 5,0%
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$2,7 млрд - до \$537,7 млрд
- ФБММБВ зарегистрировала программу выпуска биржевых облигаций Газпрома на 300 млрд руб, биржевых облигаций Магнита – на 15 млрд руб
- Ставка 6-го купона по облигациям РЖД-13 установлена на уровне 0,1% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

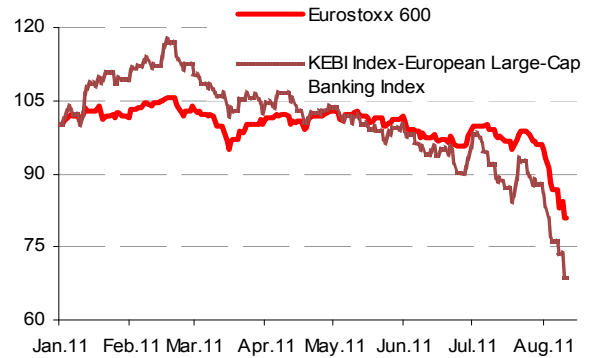
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	19,16	0,18	↑	BofA CDS 5Y	280,56	15,69	↑
3M Euribor - OIS 3M	68,60	2,80	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	253,18	28,49	↑
Portugal CDS 5Y	892,84	31,50	↑	Citigroup CDS 5Y	177,63	1,22	↑
Italy CDS 5Y	384,95	42,46	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	152,62	20,88	↑
Greece CDS 5Y	1 778,24	102,80	↑	Societe Generale CDS 5Y	331,00	60,80	↑
Spain CDS 5Y	369,52	21,07	↑	Unicredit CDS 5Y	383,32	9,81	↑

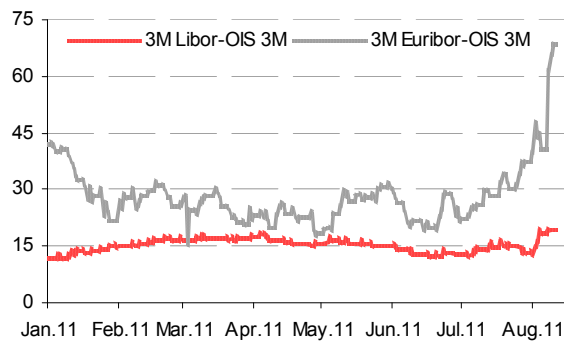
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



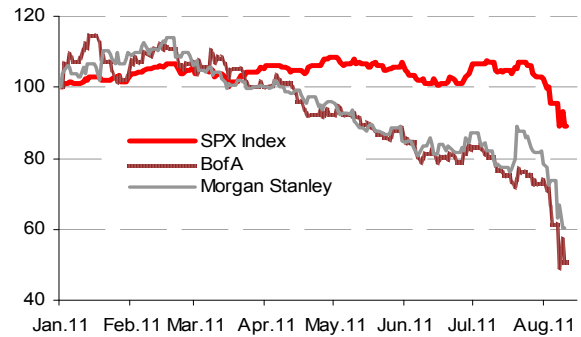
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



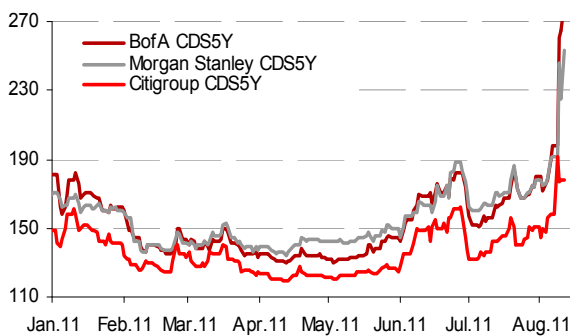
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



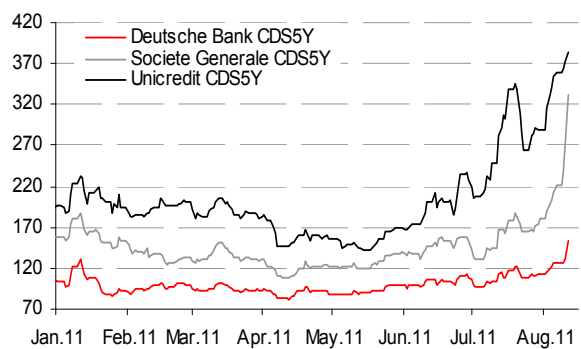
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Повышенная волатильность на рынке с ростом недоверия к действиям как политических, так и монетарных властей, в ЕС и США сохраняется. Улучшение настроений, связанное с покупками со стороны ЕЦБ облигации Испании и Италии, вызвавших снижение их доходностей, быстро было скомпенсировано возобновившимися слухами о возможном понижении суверенного рейтинга Франции (несмотря на поступающие опровержения со стороны агентств, подтвердивших рейтинги страны), а также проблемах французских банков (в частности, Societe Generale). По итогам вчерашнего дня “бегство в качество” продолжилось. Доходность длинного конца кривой UST снизилась ещё на 10-15 б.п. Так, результаты вчерашнего размещения 10-летних КО США хорошо проиллюстрировали настроения инвесторов – объёмы по сравнению с предшествующим аукционом были увеличены (до \$24млрд), размещение прошло при повышенном спросе, а установленный на размещении купон оказался на 1% ниже. В результате доходность UST-10 снизилась ещё на 11 б.п. – до 2,11% годовых. Повышенный спрос на КО США длинной дюрации делает кривую наклона UST все более пологой.

Российский внешнедолговой рынок, как и ожидалось, пытался вчера отыграть предшествующее падение – наиболее перепроданные выпуски скорректировались в цене практически на 1%. Суверенный бенчмарк Rus-30 вырос до отметки 117,63% от номинала. Тем не менее, неопределенность на рынке остается крайне высокой, что заставляет инвесторов сокращать позиции при отскоках рынка.

Сегодня Министерство труда США обнародует данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе – по прогнозу, показатель вырос на 405 тыс.

### Рублевые облигации

В первой половине дня настрой инвесторов несколько улучшился вслед за позитивной реакцией международных рынков на итоги заседания ФРС. На рынке появился осторожный спрос, позволивший бумагам несколько отыграть от уровней вторника. Вместе с тем, часть инвесторов воспользовалась отскоком и появлением спроса для дальнейшего сокращения позиций.

Спокойствие на рынке было непродолжительным. Уже во второй половине дня европейские индексы начали демонстрировать негативную динамику на росте опасений понижения рейтинга Франции и ряда французских банков. Открытие американского рынка также прошло в отрицательной зоне, что вернуло инвесторов рублевого рынка к продажам. Однако отсутствие котировок спроса помешало активным продажам. В результате, многие бумаги по итогам дня показали ценовой рост по средневзвешенным ценам к уровням предыдущего дня.

Сегодня волатильность на рынке сохранится на высоком уровне. В центре внимания инвесторов будет поведение европейских рынков, и, прежде всего, - ситуация во Франции, где, судя по всему, назревает банковский кризис, последствия которого для Еврозоны могут быть критичными.

**Екатерина Леонова**, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
**Татьяна Цилюрик**, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

---

## **Макроэкономика**

### **Рост импорта из стран дальнего зарубежья в июле замедлился до 27% г/г; ПОЗИТИВНО**

По данным Федеральной таможенной службы, рост импорта из стран дальнего зарубежья составил всего 27% г/г в июле. Замедление роста с 48% г/г в 1П11 до 43% за 7М11 наряду с недавним ослаблением рубля повышает вероятность того, что рост импорта в 2011г останется в рамках нашего прогноза роста на 40% г/г.

В июле импорт из стран дальнего зарубежья, на который приходится около 80% от общего объема импорта, снизился на 4% м/м, что привело к замедлению роста с 48% г/г в 1П11 до 27% г/г в июле. Основной причиной замедления стало снижение цен на продукты питания на 23% м/м благодаря новому урожаю этого года. Подобного сезонного снижения в прошлом году не наблюдалось из-за сильной засухи, и из-за этого возник эффект высокой статистической базы. Мы считаем, что эффект базы сохранится в течение 3Кв11, а недавнее ослабление рубля окажет дополнительное давление на объемы импорта в будущем. В связи с этим наш прогноз по росту импорта на 40% г/г в 2011 г. становится все более достижимым.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Минфин на аукционе разместил 0,1% от объема эмиссии 10-летних ОФЗ 26205**

Учитывая крайне негативный настрой, царящий на рынках с конца прошлой недели, и стремление инвесторов ликвидировать позиции – прежде всего, в длинных выпусках, вчерашний аукцион по размещению ОФЗ носил «индикативный» характер. При объеме эмиссии в 20 млрд руб, спрос составлял 230 млн руб, объем размещения – 25 млн руб. Ставка отсечения была установлена по верхней границе диапазона, установленного Минфином, - на уровне 7,80% годовых.

### **РОСНАНО планирует разместить новые облигации на 20 млрд руб**

К размещению готовятся два выпуска облигаций Роснано объемом эмиссии по 10 млрд руб каждый. Срок обращения каждого выпуска составит 7 лет. Выпуски обеспечены госгарантией РФ.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 10: 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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,48	29.10.11	3,63%	102,68	-0,09%	2,86%	3,53%	224	4,0	3,43	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,37	24.01.12	11,00%	143,38	0,35%	3,83%	7,67%	288	-3,6	5,26	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,11	29.10.11	5,00%	104,32	0,27%	4,40%	4,79%	286	4,8	6,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	24.12.11	12,75%	175,75	-0,04%	5,70%	7,25%	359	14,6	9,12	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,61	30.09.11	7,50%	117,63	0,11%	4,40%	6,38%	229	12,2	11,15	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,17	12.10.11	6,45%	100,73	0,06%	2,02%	6,40%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,52	20.10.11	5,06%	100,88	0,21%	4,86%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,40	03.02.12	8,75%	88,05	1,62%	12,66%	9,94%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: 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
Альфа-12	25.06.2012	0,85	25.12.11	8,20%	103,18	0,15%	4,43%	7,95%	424	-19,9	60	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,75	24.12.11	9,25%	107,56	-0,07%	4,96%	8,60%	476	2,4	113	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,12	18.09.11	8,00%	103,97	-0,20%	6,74%	7,69%	638	7,0	290	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,51	22.08.11	8,64%	99,89	-1,10%	8,66%	8,64%	846	24,5	483	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,85	25.09.11	7,88%	101,98	0,68%	7,46%	7,72%	651	-10,7	363	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,82	28.10.11	7,75%	98,04	1,09%	8,04%	7,91%	650	-7,6	365	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,65	13.11.11	7,34%	103,40	0,49%	5,28%	7,09%	508	-31,1	144	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,79	25.11.11	5,97%	97,08	0,11%	6,76%	6,15%	614	-1,6	293	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,73	10.11.11	6,81%	96,00	0,84%	7,68%	7,09%	748	-19,1	384	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,17	12.10.11	7,50%	100,90	-0,00%	2,13%	7,43%	193	-8,9	-170	450	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,17	31.10.11	6,61%	104,29	0,38%	3,00%	6,34%	280	-34,0	-83	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,16	04.09.11	6,47%	102,68	0,99%	5,62%	6,30%	527	-30,8	179	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,12	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,70	29.11.11	6,88%	104,56	-0,33%	6,04%	6,57%	585	4,8	221	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,71	22.08.11	6,32%	100,12	0,88%	6,29%	6,31%	609	-17,8	246	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,74	31.12.11	6,25%	102,25	-0,62%	6,07%	6,11%	396	19,2	37	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,35	22.11.11	5,45%	100,96	0,77%	5,27%	5,40%	432	-11,4	144	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,83	09.01.12	6,90%	105,49	0,44%	6,09%	6,54%	456	1,9	170	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,26	22.11.11	6,80%	101,35	0,72%	6,65%	6,71%	454	6,3	95	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,26	27.11.11	5,13%	98,53	0,83%	5,48%	5,20%	485	-18,3	164	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,77	28.12.11	7,93%	106,66	-0,16%	4,21%	7,44%	401	7,7	38	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,05	15.12.11	6,25%	102,21	0,19%	5,51%	6,11%	516	-5,8	168	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,60	23.09.11	6,50%	102,57	0,71%	5,79%	6,34%	516	-18,2	195	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,79	10.09.11	7,93%	98,09	-0,68%	8,44%	8,08%	782	19,5	461	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,04	21.10.11	6,50%	99,36	0,49%	6,81%	6,54%	661	-25,6	298	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,16	20.10.11	9,75%	100,50	-0,86%	9,62%	9,70%	942	20,3	579	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,19	20.10.11	8,75%	100,88	0,37%	4,04%	8,67%	384	-194,5	20	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,79	15.01.12	10,75%	109,18	-0,87%	5,65%	9,85%	545	47,8	182	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,49	25.10.11	6,20%	98,25	-0,23%	6,92%	6,31%	656	10,0	308	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,38	31.01.12	12,50%	108,51	0,05%	10,65%	11,52%	1045	-2,5	681	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,92	08.01.12	11,25%	110,27	-1,71%	8,64%	10,20%	801	46,5	480	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,71	29.09.11	5,01%	97,96	0,34%	5,57%	5,11%	494	-7,7	173	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,66	10.11.11	11,75%	98,88	0,00%	12,06%	11,88%	1143	1,5	822	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,67	21.10.11	11,00%	100,15	-0,42%	10,92%	10,98%	1030	19,6	709	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,67	16.11.11	7,18%	105,65	-0,84%	3,83%	6,79%	363	48,9	0	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,27	14.01.12	7,13%	107,04	-0,05%	4,05%	6,66%	385	0,6	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,27	21.09.11	6,97%	100,25	0,25%	6,91%	6,95%	629	-4,4	308	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,88	15.11.11	6,30%	105,54	0,54%	5,17%	5,97%	422	-7,9	134	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,44	29.11.11	7,75%	113,27	0,93%	5,39%	6,84%	444	-14,0	156	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,46	03.12.11	6,00%	98,84	0,21%	6,16%	6,07%	462	5,7	176	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,73	16.12.11	7,73%	98,36	-0,81%	8,18%	7,86%	756	23,9	435	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,31	01.12.11	9,75%	99,50	1,53%	9,87%	9,80%	967	-38,6	603	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,26	14.11.11	5,93%	101,08	-0,06%	1,70%	5,87%	150	18,1	-213	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,67	15.11.11	6,48%	107,33	-0,03%	2,21%	6,04%	201	0,1	-162	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,80	02.01.12	6,47%	107,74	0,16%	2,27%	6,00%	207	-10,7	-157	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,56	07.01.12	5,50%	104,78	0,70%	4,16%	5,25%	354	-18,5	33	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,83	24.09.11	5,40%	101,70	0,76%	5,05%	5,31%	410	-12,6	122	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,39	30.12.11	12,00%	102,59	-0,54%	5,10%	11,70%	490	134,9	126	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,26	16.11.11	8,30%	100,33	-0,00%	6,61%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,31	21.10.11	11,50%	99,74	-1,17%	11,60%	11,53%	1140	50,9	776	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,54	18.01.12	10,51%	100,35	0,08%	10,43%	10,48%	948	1,4	660	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,36	18.09.11	7,00%	101,88	0,42%	6,20%	6,87%	600	-18,9	237	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

**Илл. 12: 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 оффере/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1,28	09.12.11	4,56%	101,86	0,03%	3,10%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,43	01.09.11	9,63%	110,10	0,12%	2,93%	8,74%	273	-10,1	-90	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,90	22.01.12	4,51%	102,53	-0,12%	1,62%	4,39%	142	11,3	-222	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,04	22.01.12	5,63%	103,31	0,06%	2,36%	5,44%	216	-7,9	-148	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,57	11.10.11	7,34%	107,00	0,19%	3,00%	6,86%	280	-13,7	-83	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,87	31.01.12	7,51%	109,03	0,09%	2,77%	6,89%	257	-6,6	-106	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,40	25.02.12	5,03%	102,99	-0,14%	3,76%	4,88%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,93	31.10.11	5,36%	104,25	0,19%	3,93%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,71	31.01.12	8,13%	112,30	0,01%	3,71%	7,23%	336	-0,1	-12	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,49	01.06.12	5,88%	105,10	-0,22%	4,39%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,08	04.02.12	8,13%	112,06	-0,20%	4,31%	7,25%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,89	29.11.11	5,09%	104,71	0,87%	3,89%	4,86%	327	-21,2	6	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,56	22.11.11	6,21%	108,14	0,02%	4,46%	5,74%	351	2,8	63	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,93	22.03.12	5,14%	101,45	0,35%	4,83%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,25	02.11.11	5,44%	102,92	0,75%	4,88%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,39	13.02.12	6,61%	108,40	0,52%	5,05%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,28	11.10.11	8,15%	117,75	0,09%	4,98%	6,92%	403	1,5	115	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,71	01.02.12	7,20%	110,17	0,06%	3,82%	6,54%	228	6,4	-58	568	USD	BBB+/	/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,69	07.09.11	6,51%	105,90	1,06%	5,76%	6,15%	422	57,4	136	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	28.10.11	8,63%	124,96	0,40%	6,51%	6,90%	440	10,7	81	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	16.08.11	7,29%	107,80	0,37%	6,65%	6,76%	455	11,2	95	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,94	05.11.11	6,38%	108,27	0,15%	3,64%	5,89%	329	-4,9	-20	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,94	07.12.11	6,36%	107,23	0,78%	4,91%	5,93%	396	-12,8	108	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,32	05.11.11	7,25%	108,81	0,82%	5,88%	6,66%	434	-4,4	149	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,10	09.11.11	6,13%	100,99	1,23%	5,98%	6,07%	445	-8,9	159	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,86	07.12.11	6,66%	104,13	0,93%	6,13%	6,39%	402	2,3	173	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,04	03.02.12	5,33%	102,36	1,25%	4,73%	5,20%	411	-29,9	90	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,24	03.02.12	6,60%	104,71	1,29%	5,95%	6,31%	441	-9,7	155	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,59	20.09.11	6,13%	102,42	-0,02%	2,10%	5,98%	190	0,1	-173	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,49	13.09.11	7,50%	106,92	0,05%	3,00%	7,01%	280	-4,9	-83	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,18	02.02.12	6,25%	107,32	0,33%	3,97%	5,82%	362	-10,1	14	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,24	18.01.12	7,50%	111,52	0,83%	4,85%	6,73%	422	-18,5	102	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,69	20.09.11	6,63%	106,50	0,44%	5,27%	6,22%	432	-6,2	144	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,20	13.09.11	7,88%	112,03	0,73%	5,66%	7,03%	471	-10,8	183	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,56	02.02.12	7,25%	108,84	0,94%	5,91%	6,66%	437	-6,1	151	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,88	27.06.12	5,38%	101,31	-0,04%	3,81%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,86	27.12.11	6,10%	103,34	0,03%	2,23%	5,91%	204	-5,4	-160	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,38	05.09.11	5,67%	106,04	0,35%	3,20%	5,35%	300	-15,9	-63	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	1,58	24.10.11	8,88%	106,87	0,10%	4,62%	8,30%	443	-7,8	79	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,62	10.11.11	8,25%	107,18	0,09%	6,29%	7,70%	567	-1,3	246	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,07	24.10.11	9,50%	110,41	-0,06%	7,49%	8,60%	654	4,4	366	509	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,37	27.10.11	6,75%	95,45	0,46%	7,63%	7,07%	667	-5,3	379	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,10	23.12.11	7,75%	99,32	0,88%	7,92%	7,80%	729	-20,6	409	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,28	21.01.12	6,50%	97,02	-0,35%	7,23%	6,70%	660	9,9	339	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,76	22.11.11	7,50%	101,50	-0,02%	5,49%	7,39%	530	0,5	166	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,84	29.01.12	9,75%	109,98	-0,24%	4,40%	8,87%	420	11,2	56	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,40	19.10.11	9,25%	110,66	0,23%	4,96%	8,36%	476	-11,0	113	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,32	26.01.12	6,25%	98,30	0,63%	6,66%	6,36%	603	-13,5	282	500	USD	/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,07	25.10.11	6,70%	98,73	0,63%	6,95%	6,79%	600	-9,3	312	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,18	27.01.12	7,75%	99,37	-1,04%	7,88%	7,80%	692	24,1	404	500	USD	B/	B1	/

**Телекоммуникационные**

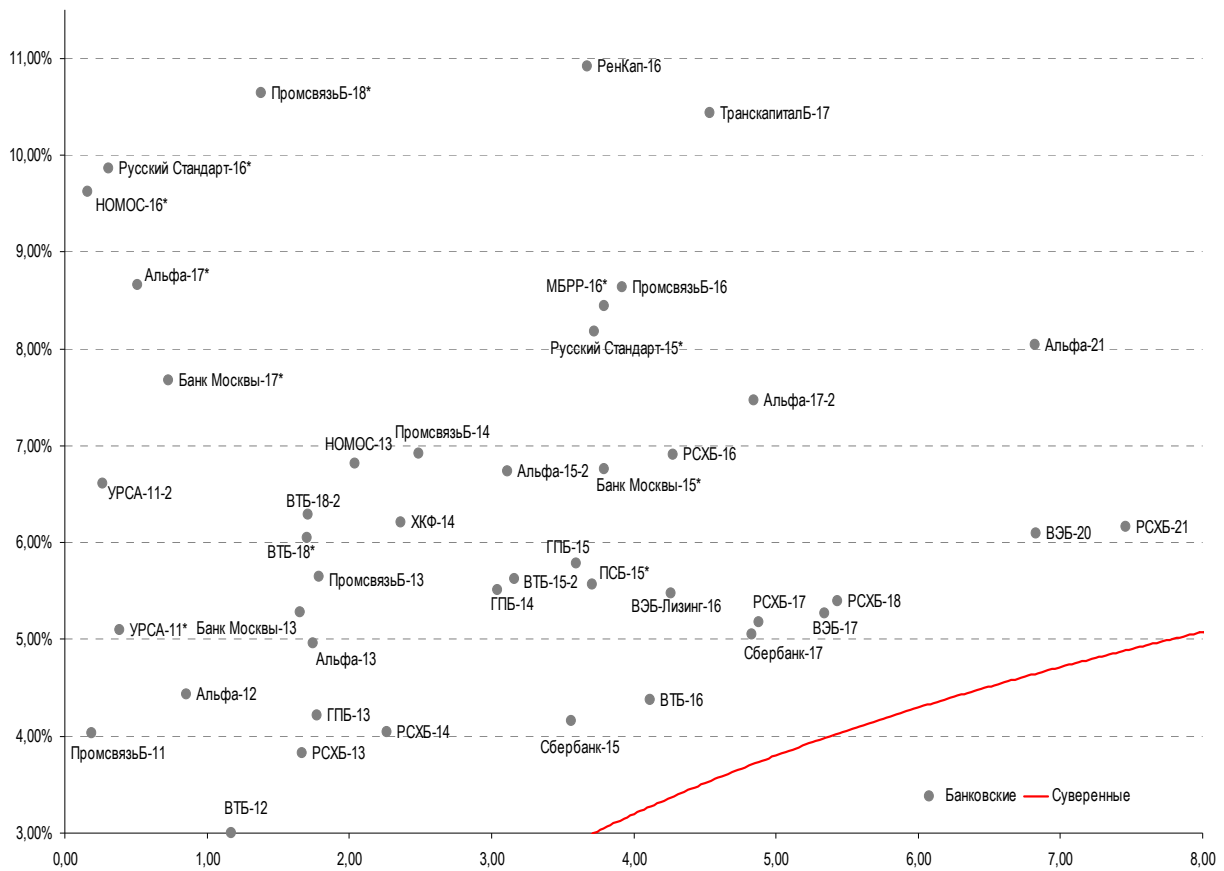
МТС-12	28.01.2012	0,46	28.01.12	8,00%	102,13	0,34%	3,33%	7,83%	313	-77,3	-50	400 USD	BB / <sup>*</sup> - /	Ba2 / <sup>*</sup> - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,43	22.12.11	8,63%	109,54	0,60%	7,15%	7,87%	561	-1,0	275	750 USD	BB / <sup>*</sup> - /	Ba2 / <sup>*</sup> - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,20	22.10.11	8,38%	101,15	-0,11%	2,44%	8,28%	225	44,2	-139	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,61	31.10.11	8,38%	106,36	0,47%	4,48%	7,87%	428	-30,9	65	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,72	29.09.11	4,25%	100,86	0,03%	3,93%	4,21%	358	-0,5	10	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,01	23.11.11	8,25%	106,30	0,79%	6,69%	7,76%	606	-18,6	285	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,95	02.02.12	6,49%	100,49	1,67%	6,36%	6,46%	574	-41,9	253	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,63	01.09.11	6,25%	96,53	0,70%	7,02%	6,48%	607	-11,8	319	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,12	31.10.11	9,13%	108,75	0,97%	7,44%	8,39%	649	-15,9	361	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,85	02.02.12	7,75%	98,62	1,07%	7,96%	7,86%	642	-7,5	356	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,13	01.09.11	7,50%	94,74	0,56%	8,26%	7,92%	672	0,7	386	1 500 USD	/	Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,72	03.11.11	7,75%	106,76	0,70%	6,75%	7,26%	521	-2,0	236	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,88	17.11.11	8,88%	112,58	0,47%	4,67%	7,88%	432	-16,2	84	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,59	21.09.11	7,88%	102,05	-0,18%	4,42%	7,72%	422	26,5	59	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,01	19.09.11	10,00%	102,93	0,02%	9,02%	9,71%	867	-0,1	519	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,56	09.11.11	9,75%	109,00	0,00%	7,27%	8,94%	664	1,3	343	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,69	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,93%	8,63%	831	1,5	510	31 USD	/		/B
НМТП-12	17.05.2012	0,75	17.11.11	7,00%	102,05	-0,30%	4,24%	6,86%	404	37,3	41	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,83	03.10.11	5,74%	104,61	1,06%	4,80%	5,49%	384	-18,6	96	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,52	03.02.12	7,70%	107,93	0,01%	5,46%	7,13%	483	1,1	162	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,27	27.10.11	5,38%	98,21	0,40%	5,72%	5,47%	477	-4,3	189	800 USD	/	Baa3	/BBB-

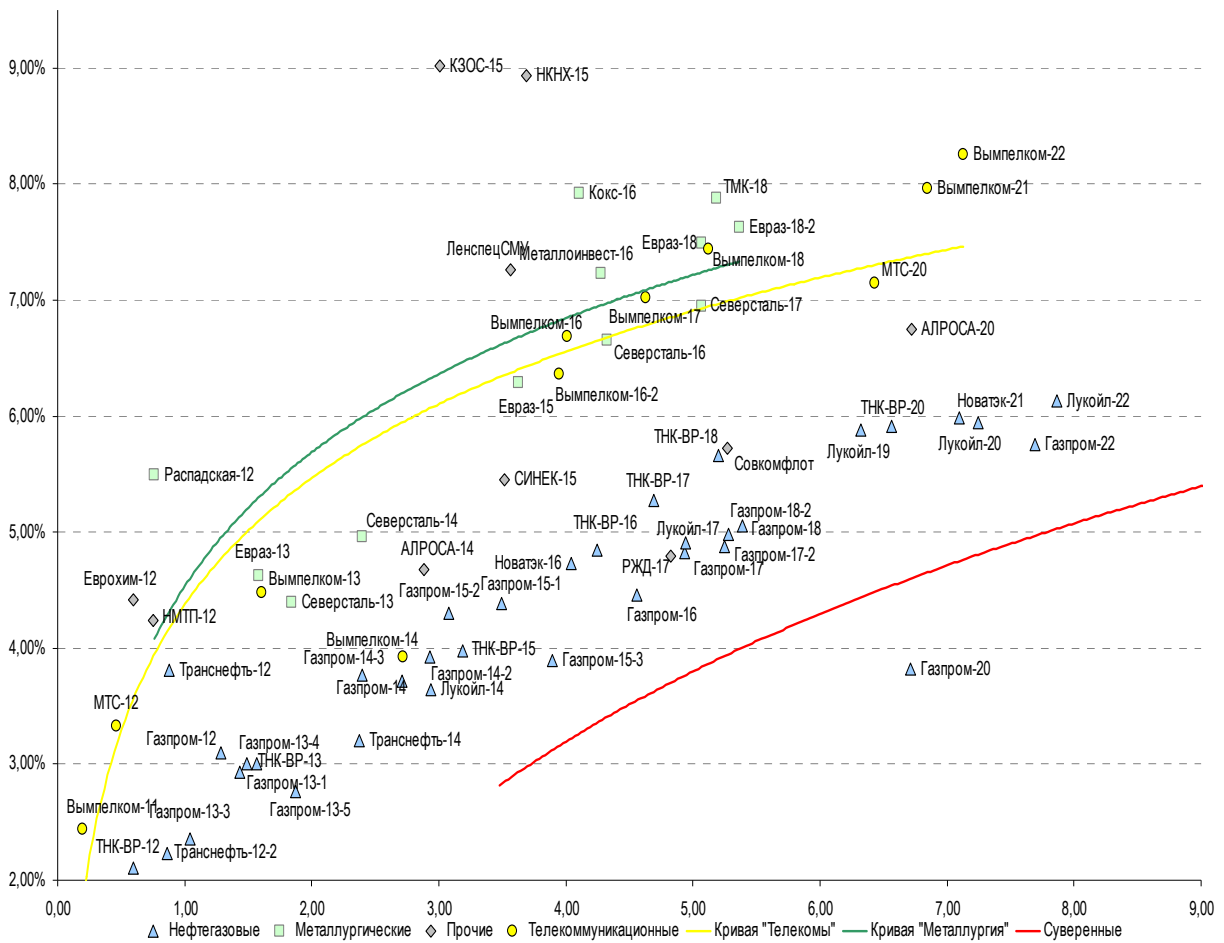
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор 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) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta 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 Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.