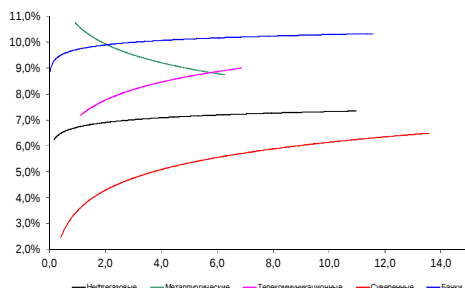
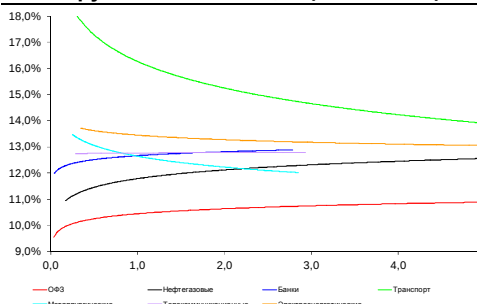


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,29	5,736.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,01	-0,566.п.	↓
Russia-30	107,64	-0,74%	↓
Rus-30 spread	347	116.п.	↑
Bra-40	107,19	-0,17%	↓
Tur-30	178,82	-0,24%	↓
Mex-34	130,47	0,17%	↑
CDS 5 Russia	354,33	96.п.	↑
CDS 5 Gazprom	441	56.п.	↑
CDS 5 Brazil	163	26.п.	↑
CDS 5 Turkey	155	-126.п.	↓

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	50,7678	-2,01%	↓
\$/Руб.	54,0146	0,08%	↑
EUR/\$	1,2371	-0,98%	↓
Ruble Basket	59,5306	5,25%	↑
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	12,80%	-0,10	↓
NDF \$/Rub 12M	12,38%	0,23	↑
NDF \$/Rub 3Y	10,42%	7,50	↑

3M Libor	0,2346	0,106.п.	↑
Libor overnight	0,1017	0,106.п.	↑
MosPrime	10,19	06.п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	395	-8	↓
Фондовые индексы			YTD%
RTS	925	-3,43%	↓
DOW	17 880	0,58%	↑
S&P500	2 067	0,64%	↑
Bovespa	51 612	-1,27%	↓

Сырьевые товары			
Brent spot	70,37	-2,56%	↓
Gold	1200,80	-1,22%	↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Открытие рынков было достаточно позитивным на фоне отыгрывания нефтью и рублем части предыдущего падения. Однако затем произошел разворот торгов. Этому способствовали (1) опубликованный достаточно пессимистичный прогноз Минэкономразвития на 2015 г; (2) возобновившееся снижение цен на нефть и (3) рост курса доллара против рубля мировых валют (почти на 1% к евро).

Сегодня ситуация остается слабонегативной. Инвесторы пока не видят событий, способных сдержать дальнейшие продажи на рынке и, тем более, привести к развороту.

Макроэкономика, стр. 4

МЭР: рост ВВП в октябре был нулевым; НЕЙТРАЛЬНО

Правительство понизило макро прогнозы на 2015 г; НЕГАТИВНО

ЦБ сократил предложение ликвидности по трехмесячным кредитам, обеспеченным нерыночными активами; ПОЗИТИВНО

Корпоративные новости, стр. 5

Банк России изменил поправочные коэффициенты по облигациям трех эмитентов

ВТБ Лизинг Финанс закрыл книгу по облигациям БО-08 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Банк ФК Открытие закрыл книгу по облигациям довыпуска БО-04 на 5 млрд руб, установив цену размещения на уровне 99,32% от номинала

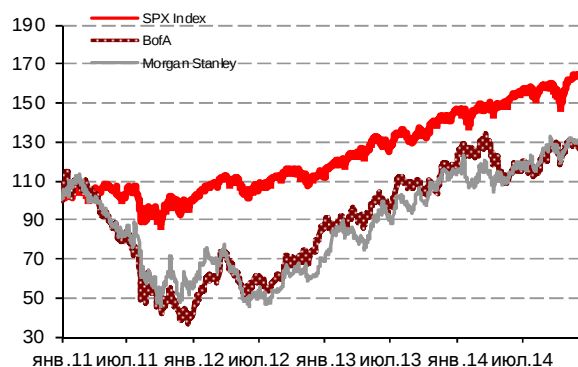
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банк России 1 декабря продал на внутреннем валютном рынке \$700 млн
- Казначейство разместило на депозите в банке 70 млрд руб на 7 дней под 10,80% годовых при спросе в 118,2 млрд руб; 4 декабря предложит банкам 150 млрд руб на неделю
- Минфин РФ отказался от проведения 3 декабря аукциона по размещению ОФЗ
- Московская Биржа с 8 декабря сможет регистрировать программы облигаций
- S&P подтвердило рейтинги "Инвесторбанка" на уровне "B+" с "негативным" прогнозом
- Moody's понизило долгосрочные рейтинги депозитов в иностранной и национальной валюте КБ КЕДР с "ВЗ" до "Сaa2".
- Абсолют Банк выкупил по оферте 96,3% выпуска облигаций серии БО-03 на 4,82 млрд руб

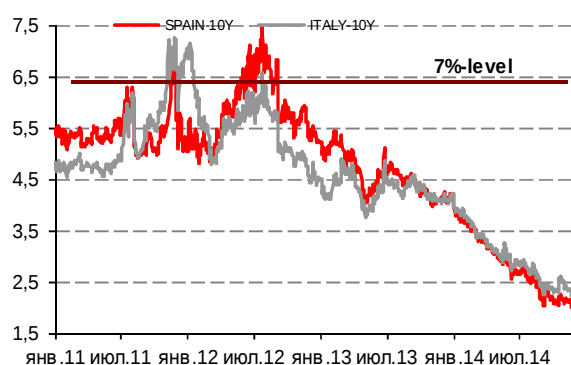
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

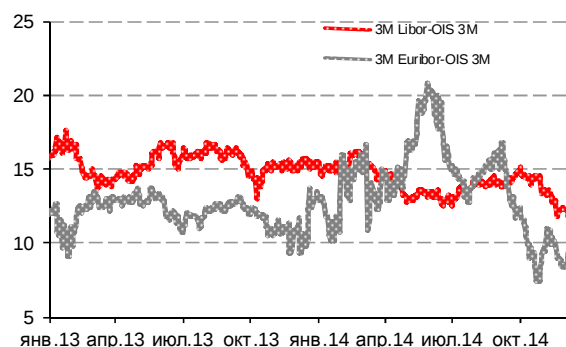
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



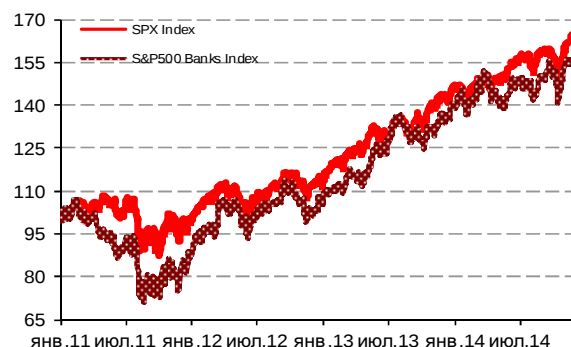
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



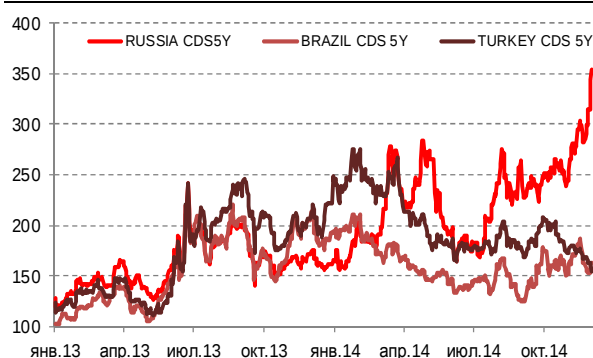
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В первой половине дня внешнедолговой рынок стабилизировался на фоне скорректировавшейся цены на нефть и отскока курса рубля, вернувшегося к отметке ниже 51 руб/\$ с 53,8 руб/\$ накануне. Однако влияние этих факторов оказалось краткосрочным. Разворот рынка случился в середине дня после обнародования Минэкономразвития новых экономических прогнозов на 2015 г, оказавшихся достаточно жесткими. Так, МЭР при среднегодовой цене на нефть в \$80/баррель предполагает сокращение ВВП на 0,8%, курс рубля в 49 руб/\$ и отток капитала на уровне \$90 млрд. Позже глава Минфина Силуанов заявил, что данный прогноз является пессимистичным в отдельных параметрах и не является официальной позицией правительства.

Позже к факторам давления на рынок выступило возобновившееся снижение цен на нефть, вернувшейся к отметке в \$70/баррель, а также достаточно жесткое выступление зампреда ФРС Фишера, давшего сигналы о скором ужесточении монетарной политики. В частности, Фишер отметил о том, что формулировка о «сохранении ставок на низком уровне достаточно длительное время» исчерпала себя и пора готовиться к циклу повышения ставок. При этом, он отметил, что ситуация в мировой экономике, демонстрирующая замедление роста, не влияет на экономику США и не будет приниматься во внимание. На этом фоне доходности бенчмарковых 10-летних КО США подскочили до 2,29% годовых.

Российский суверенный долг в результате воздействия совокупности этих факторов потерял в цене еще 0,7-1,2% в среднем, в корпоративных выпусках снижение котировок могло достигать 3-5% в результате ликвидации позиций. Кредитный спред на Россию CDS 5Y продолжил обновлять максимумы этого года, преодолев отметку в 350 б.п.

Сегодня ситуация остается слабонегативной. Инвесторы пока не видят событий, способных сдержать дальнейшие продажи на рынке и, тем более, привести к развороту. Из макроэкономических событий сегодня ожидается выход регионального отчета по экономике США – Biege Book, который может подтвердить вчерашние заявления Фишера об устойчивом росте.

Рублевые облигации

Активность на рынке ОФЗ продолжает сокращаться, в корпоративном секторе сделок практически не наблюдается в силу широких спредов или полного отсутствия котировок на покупку. В этой связи, бумаги не успевают полностью отыгрывать негативный фон. После достаточно позитивного открытия, когда цены ОФЗ успели скорректироваться вверх в пределах 0,5% на рынке вновь произошел разворот. Утренний позитив был вызван резким отскоком рубля от вершин предыдущего дня: после достижения отметки в 53,8 руб/\$ курс с утра вернулся к уровням ниже 51 руб/\$ за счет проведенной накануне интервенции ЦБ в \$700 млн. Однако в середине дня курс рубля вновь начал падать, к вечеру обновив исторические максимумы и преодолев отметку в 54 руб/\$. Этому способствовали (1) опубликованный достаточно пессимистичный прогноз Минэкономразвития на 2015 г; (2) возобновившееся снижение цен на нефть и (3) рост курса доллара против мировых валют (почти на 1% к евро).

Сегодня инвесторы продолжают сокращать позиции в рублевом долге – при открытии рынка снижение цен длинных ОФЗ составило 0,4-0,8%. Пока факторов для стабилизации не наблюдается, рубль продолжает снижение, торгуясь уже вблизи отметки в 55 руб/\$.

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

Макроэкономика

МЭР: рост ВВП в октябре был нулевым; НЕЙТРАЛЬНО

По предварительным оценкам Минэкономразвития, рост ВВП замедлился с 1,1% г/г в сентябре до нуля в октябре, вызвав замедление с 0,8% г/г за 9М14 до 0,7% г/г за 10М14. На наш взгляд, эта оценка слишком пессимистична, так как опубликованные ранее цифры по потреблению и производству говорят в пользу отсутствия замедления роста розничной торговли, инвестиций и выпуска промышленной продукции. Поддержать рост должен был и чистый экспорт на фоне ослабления рубля и ограничений на импорт продовольствия.

Таким образом, мы считаем, что предварительная оценка за октябрь, скорее всего, будет пересмотрена в сторону повышения, как это происходило в предыдущие месяцы. Мы по-прежнему считаем, что рост в этом году будет близок к нашему первоначальному прогнозу 0,8% г/г, а негативные эффекты снижения цен на нефть и финансовой нестабильности станут более ощутимы лишь в будущем году.

Правительство понизило макро прогнозы на 2015 г; НЕГАТИВНО

Минэкономразвития вчера представило новый макроэкономический прогноз на 2015 г, в котором отражено понижение прогноза цены на нефть с \$100/барр до \$80/барр. По оценке ведомства, при новом сценарии цены на нефть средний курс рубля составит 49 руб/\$, что указывает на более масштабное ослабление рубля в сравнении с нашим прогнозом 49 руб/\$ при цене на нефть \$70/барр, однако в целом соответствует нашему мнению о том, что если цена на нефть не восстановится до \$90-100/барр, курс, скорее всего, будет находиться в диапазоне 45-50 руб/\$ в будущем году.

Впрочем, наиболее неожиданным стало понижение официального прогноза ВВП с предыдущего роста на 1,2% до падения на 0,8%. Мы считаем, что чувствительность России к цене на нефть несколько иная: снижение цены на нефть на \$20/барр от целевого уровня отнимает лишь 0,8 п.п. от роста ВВП, что делает этот новый прогноз достаточно пессимистичным. Мы считаем, что эта цифра скорее сигнализирует правительству и рынку о том, что возможностей для поддержания потребительской модели роста в ходе принятия экономических решений больше нет. Это соответствует нашему мнению, что в будущем году доходы населения и потребление, скорее всего, разочаруют.

ЦБ сократил предложение ликвидности по трехмесячным кредитам, обеспеченным нерыночными активами; ПОЗИТИВНО

ЦБ вчера установил максимальный объем средств на аукционе под нерыночные активы, который пройдет 8 декабря, в размере 500 млрд руб, что ниже предложения 600-900 млрд руб и спроса 500-600 млрд руб в ходе предыдущих аукционов. На этот инструмент приходится примерно 10% совокупной ликвидности, предоставляемой ЦБ банкам и, банки по-прежнему могут привлекать неограниченное количество ликвидности через инструменты с фиксированной процентной ставкой, что говорит об отсутствии прямых ограничений на предоставление ликвидности. Однако процентная ставка по этим инструментам выше – 10,5% против стартовых 9,75% на аукционе. На наш взгляд, ЦБ своими действиями готовит рынок к тому, что теперь его подход к предоставлению рублевой ликвидности будет менее щедрым, что вполне логично после того как регулятор отказался от проведения валютных интервенций, будучи умеренно позитивным для курса рубля при прочих равных условиях.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (7 495) 795-3677
Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724

Корпоративные новости**Банк России изменил поправочные коэффициенты по облигациям трех эмитентов**

При расчете стоимости обеспечения по кредитам Банка России со 2 декабря корректировка стоимости облигаций, принимаемых в обеспечение по кредитам Банка России, осуществляется с применением следующих поправочных коэффициентов:

- ХКФ-Банк: ставка понижена до 0,85 с 0,95 ранее;
- Банк Восточный Экспресс: ставка понижена до 0,75 с 0,80 ранее;
- Ханты-Мансийский банк Открытие: ставка повышена до 0,85 с 0,8 ранее.

ВТБ Лизинг Финанс закрыл книгу по облигациям БО-08 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 4 декабря. Срок обращения займа составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 12,75% годовых. Организатор размещения: ВТБ Капитал.

Банк ФК Открытие закрыл книгу по облигациям допвыпуска БО-04 на 5 млрд руб, установив цену размещения на уровне 99,32% от номинала

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 4 декабря. Дата погашения бумаг - 28 февраля 2017 г, дата оферты - 4 марта 2015 г. Ставка купона на срок до оферты составляет 9,30% годовых. Исходя из цены размещения в 99,32% от номинала доходность выпуска к оферте составляет 12% годовых. Выпуск включен в Ломбардный список Банка России.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,41	29.04.15	3,63%	100,39	0,00%	2,64%	3,61%	210	-4,3	0,40	2 000	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,26	04.04.15	3,25%	98,80	-0,40%	3,79%	3,29%	325	15,1	2,21	2 000	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,05	24.01.15	11,00%	120,47	-0,66%	4,80%	9,13%	386	17,0	2,98	3 466	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,81	16.01.15	3,50%	94,88	-0,49%	4,89%	3,69%	354	8,9	3,72	1 500	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,77	29.04.15	5,00%	98,23	-0,66%	5,38%	5,09%	379	9,4	4,65	3 500	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,23	04.04.15	4,50%	92,59	-1,08%	5,75%	4,86%	375	13,2	6,06	2 000	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,11	16.03.15	4,88%	93,18	-1,27%	5,88%	5,23%	387	13,6	6,90	3 000	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,77	24.12.14	12,75%	154,11	-0,66%	6,64%	8,27%	434	2,7	7,52	2 500	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,74	31.03.15	7,50%	107,64	-0,74%	5,76%	6,97%	347	11,4	4,29	138 979	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,50	04.04.15	5,63%	90,73	-1,22%	6,34%	6,20%	405	3,6	13,08	3 000	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,57	16.03.15	5,88%	93,52	-1,43%	6,37%	6,28%	408	5,1	13,15	1 500	USD BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,88	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,42%	8,44%	--	--	2,74	90 000	RUB BBB-/	Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,28	16.09.15	3,63%	97,34	-0,49%	4,15%	3,72%	--	--	5,07	750	EUR BBB-/	Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,83	20.10.15	5,06%	102,36	0,05%	3,74%	4,95%	--	--	--	407	EUR BBB-/	Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,65	03.02.15	8,75%	102,14	-0,26%	5,42%	8,57%	--	--	--	1 000	USD B-/	B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,94	19.05.15	8,75%	100,99	-0,48%	7,66%	8,66%	711	48,8	502	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,29	18.03.15	8,00%	101,00	-0,06%	4,45%	7,92%	391	14,4	182	600	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,36	10.06.15	5,50%	95,48	0,25%	7,51%	5,76%	--	--	--	350	EUR	BB-/ / BB+
Альфа17*	22.02.2017	2,06	22.02.15	6,30%	93,12	-2,23%	9,82%	6,77%	928	83,2	603	300	USD	BB-/ Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,54	25.03.15	7,88%	101,56	0,00%	7,25%	7,75%	630	-4,2	345	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,00	26.03.15	7,50%	85,28	-3,47%	11,57%	8,79%	1022	87,7	668	750	USD	BB-/ Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,06	28.04.15	7,75%	90,93	-2,50%	9,68%	8,52%	809	47,1	430	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	4,09	18.02.15	9,50%	94,00	-2,82%	10,47%	10,11%	912	40,9	558	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,96	25.05.15	5,97%	100,02	-0,02%	5,95%	5,97%	541	-1,3	331	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,29	10.05.15	6,02%	94,00	-0,58%	8,80%	6,40%	826	23,3	501	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,20	24.04.15	11,00%	92,63	-5,00%	13,49%	11,88%	1254	163,6	869	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,82	14.05.15	9,00%	92,00	-1,60%	13,82%	9,78%	1328	91,8	1002	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,54	29.05.15	12,00%	91,06	-0,34%	14,79%	13,18%	1345	6,3	991	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,25	04.03.15	6,47%	100,46	0,00%	4,56%	6,44%	401	-6,7	192	1 250	USD	BBB-/ Baa3 / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,16	15.02.15	4,25%	99,04	-0,58%	5,08%	4,29%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,21	12.04.15	6,00%	96,48	-0,30%	7,65%	6,22%	711	10,9	386	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,15	29.05.15	6,88%	96,48	-0,56%	8,05%	7,13%	710	14,6	325	1 514	USD	BBB-/ Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,91	22.02.15	6,32%	95,80	-0,56%	7,81%	6,59%	686	15,9	301	698	USD	BBB-/ Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,95	17.04.15	6,95%	83,68	-0,55%	9,99%	8,31%	799	5,0	424	1 500	USD	BB+/ Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,55	31.12.14	6,25%	100,22	0,04%	6,23%	6,24%	394	-6,1	47	693	USD	BBB-/ Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,77	22.05.15	5,45%	96,27	-0,57%	6,86%	5,66%	591	17,4	206	600	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,06	13.02.15	5,38%	97,53	0,06%	6,60%	5,51%	606	-5,8	281	750	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	3,03	21.02.15	3,04%	90,64	-0,12%	6,34%	3,35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,67	21.05.15	4,22%	89,52	-0,10%	7,31%	4,72%	597	-1,2	243	850	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,59	09.01.15	6,90%	96,13	-0,35%	7,77%	7,18%	617	3,0	239	1 600	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,95	05.01.15	6,03%	89,67	-0,31%	7,86%	6,72%	585	0,7	211	1 000	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,79	21.02.15	4,03%	83,93	-0,74%	6,63%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB-/ / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,90	21.05.15	5,94%	86,79	-0,65%	8,04%	6,85%	603	5,3	216	1 150	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,71	22.05.15	6,80%	90,70	-1,12%	8,10%	7,50%	609	10,6	146	1 000	USD	BBB-/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,45	27.05.15	5,13%	99,22	-0,27%	5,68%	5,17%	514	16,3	189	400	USD	BBB-/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,03	15.12.14	6,25%	100,00	-0,12%	6,07%	6,25%	553	328,1	344	1 000	USD	BBB-/ Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,79	23.03.15	6,50%	101,20	0,05%	4,95%	6,42%	440	-10,5	231	948	USD	BBB-/ Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,32	17.05.15	5,63%	95,68	-0,32%	7,58%	5,88%	704	11,4	379	1 000	USD	BBB-/ Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,57	21.05.15	5,75%	87,94	0,00%	9,47%	6,54%	812	-3,9	458	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,67	30.10.15	3,98%	89,36	-0,98%	7,20%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,81	03.05.15	7,25%	92,06	-0,45%	9,49%	7,88%	814	8,2	460	500	USD	BB+/ B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,20	05.03.15	4,96%	87,59	-0,64%	8,16%	5,66%	681	11,7	327	750	USD	BBB-/ / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,25	28.12.14	7,50%	83,47	-2,19%	10,35%	8,98%	834	31,2	459	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,06	26.03.15	5,00%	98,65	-0,41%	5,27%	5,07%	368	3,6	-11	500	USD	BBB / A3 /

ЕАБР-22	20.09.2022	6,52	20.03.15	4,77%	97,35	0,00%	5,18%	4,90%	318	-4,6	-57	500 USD	BBB /	A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,14	15.05.15	8,50%	102,75	0,00%	7,82%	8,27%	647	-4,2	293	250 USD	/	B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,78	01.02.15	7,70%	92,70	-0,14%	10,46%	8,31%	952	1,4	566	500 USD	BB-	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,34	13.05.15	8,70%	82,05	0,04%	14,87%	10,60%	1392	-4,9	1007	500 USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,02	25.04.15	7,25%	89,92	-2,48%	10,88%	8,06%	993	82,6	607	500 USD	/	Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,58	26.04.15	10,00%	89,53	-0,55%	13,21%	11,17%	1186	12,2	832	500 USD	/	B1	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,45	08.01.15	11,25%	102,13	0,95%	9,77%	11,02%	922	-69,1	597	189 USD	/	B1	/ B
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,20	25.04.15	8,50%	99,13	-0,30%	8,90%	8,57%	836	11,1	511	400 USD	/	Ba3	/ B+
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,88	06.05.15	10,20%	87,27	-0,58%	13,84%	11,69%	1250	11,9	896	600 USD	/	B1	/ B
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,60	17.03.15	10,50%	93,79	0,00%	11,92%	11,20%	1033	-4,7	654	100 USD	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,81	29.03.15	5,01%	98,59	-0,15%	6,79%	5,08%	625	16,5	415	400 USD	/	Ba2	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,30	21.04.15	11,00%	94,99	-0,01%	15,12%	11,58%	1458	-1,8	1248	126 USD	B /	B3	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,43	31.05.15	7,75%	82,50	-1,20%	22,16%	9,39%	2162	92,3	1836	350 USD	B /	B3	/ WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,30	15.05.15	6,30%	97,07	-0,03%	7,63%	6,49%	709	-1,8	384	584 USD	/	Ba1	/ BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,79	27.12.14	5,30%	93,24	-1,05%	7,82%	5,68%	687	34,4	302	1 300 USD	/	Ba1	/ BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,12	29.05.15	7,75%	98,53	-2,65%	8,24%	7,87%	730	85,2	344	980 USD	/	Ba1	/ BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,46	03.06.15	6,00%	84,00	-2,29%	9,34%	7,14%	880	42,1	555	800 USD	/	B1	/ BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,05	16.04.15	8,50%	82,88	-1,19%	11,64%	10,26%	964	16,0	589	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,97	16.12.14	7,73%	73,50	-8,98%	41,76%	10,52%	4122	1100,0	3912	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,85	01.06.15	7,56%	62,50	-13,17%	35,31%	12,10%	3476	875,1	3151	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,28	11.01.15	9,25%	92,00	-2,13%	12,95%	10,05%	1241	93,6	916	525 USD	B+	B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,70	10.04.15	10,75%	62,50	4,17%	28,92%	17,20%	2797	-172,6	2411	350 USD	B-	B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,58	07.01.15	5,50%	100,53	-0,05%	4,58%	5,47%	404	5,8	195	1 500 USD	/	Baa2	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,18	24.03.15	5,40%	98,77	-0,65%	5,97%	5,47%	543	27,3	218	1 250 USD	/	Baa2	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,06	07.02.15	4,95%	98,52	-0,51%	5,68%	5,02%	514	21,9	189	1 300 USD	/	Baa2	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,02	28.12.14	5,18%	94,08	-0,49%	6,71%	5,51%	536	8,3	182	1 000 USD	/	Baa2	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,75	07.02.15	6,13%	94,20	-0,27%	7,17%	6,50%	517	0,3	142	1 500 USD	/	Baa2	/ BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,36	29.04.15	5,13%	79,01	-2,41%	8,87%	6,49%	687	35,2	312	2 000 USD	/	Ba1	/ BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,69	23.05.15	5,25%	77,90	-1,76%	9,04%	6,74%	704	23,2	316	1 000 USD	/	/	/ BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,74	26.02.15	5,50%	79,14	-1,57%	8,85%	6,95%	751	19,2	397	1 000 USD	/	/	/ BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,77	18.03.15	10,75%	99,51	0,01%	11,37%	10,80%	1083	-3,9	873	250 USD	/	B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,65	06.12.14	14,00%	91,01	-1,61%	17,54%	15,38%	1659	57,9	1375	200 USD	/	B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,17	24.04.15	9,38%	81,52	-1,88%	14,41%	11,50%	1307	43,9	953	500 USD	/	B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,53	19.04.15	10,50%	80,44	1,43%	15,42%	13,05%	1383	-37,9	1004	200 USD	/	NR	/ B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,69	17.04.15	4,88%	82,77	-1,32%	8,99%	5,89%	739	24,9	361	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-15	12.11.2015	0,93	12.05.15	4,30%	100,08	0,10%	4,21%	4,30%	367	-14,3	157	700 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,49	01.06.15	5,88%	100,92	-0,09%	3,86%	5,82%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,17	04.02.15	8,13%	100,86	0,04%	2,86%	8,06%	--	--	--	850 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,98	29.05.15	5,09%	100,65	0,13%	4,41%	5,06%	387	-16,4	178	1 000 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,88	22.05.15	6,21%	101,54	-0,27%	5,37%	6,12%	483	11,2	158	1 350 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,16	22.03.15	5,14%	99,45	-0,15%	5,38%	5,16%	--	--	--	500 EUR	BBB	/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,76	02.11.15	5,44%	100,07	-0,30%	5,41%	5,44%	--	--	--	500 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,17	15.03.15	3,76%	96,68	-0,05%	5,33%	3,88%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-18Е	13.02.2018	2,84	13.02.15	6,61%	102,86	-0,20%	5,59%	6,42%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,98	11.04.15	8,15%	105,40	0,23%	6,33%	7,73%	538	-11,9	153	1 100 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,64	06.02.15	3,85%	87,40	-1,12%	6,78%	4,41%	518	20,2	140	800 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,80	20.03.15	3,39%	91,12	-0,39%	5,35%	3,72%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,50	26.02.15	3,60%	90,66	-0,80%	5,40%	3,97%	--	--	--	750 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,78	07.03.15	6,51%	96,16	-0,49%	7,20%	6,77%	519	4,1	144	1 300 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,22	19.01.15	4,95%	87,46	-0,97%	7,11%	5,66%	510	11,4	135	1 000 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	8,18	21.03.15	4,36%	93,14	-0,65%	5,24%	4,69%	--	--	--	500 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,23	06.02.15	4,95%	81,40	-0,90%	7,15%	6,08%	486	4,3	139	900 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,00	28.04.15	8,63%	107,62	-0,87%	7,85%	8,01%	556	3,2	209	1 200 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,97	16.02.15	7,29%	96,13	-1,27%	7,65%	7,58%	536	6,0	188	1 250 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,22	26.04.15	2,93%	90,92	-0,23%	5,96%	3,23%	--	--	--	750 EUR	BBB-	/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,47	19.03.15	4,38%	80,87	-0,58%	7,68%	5,41%	568	4,8	193	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,93	27.05.15	6,00%	88,99	-0,55%	7,72%	6,74%	572	3,6	184	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,29	07.12.14	6,36%	100,63	-0,38%	6,08%	6,32%	554	13,3	229	500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,21	24.04.15	3,42%	89,99	-0,30%	6,77%	3,80%	582	5,8	197	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,20	05.05.15	7,25%	100,08	-0,36%	7,23%	7,24%	588	4,6	234	600 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,01	09.05.15	6,13%	94,47	-0,44%	7,29%	6,48%	570	4,4	191	1 000 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,79	07.12.14	6,66%	95,14	-0,43%	7,51%	7,00%	551	2,9	176	500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,85	24.04.15	4,56%	81,44	-0,49%	7,59%	5,60%	559	2,9	172	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,27	11.03.15	9,88%	97,25	-0,77%	20,08%	10,15%	1954	293,6	1744	350 USD	NR	/ / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,32	04.05.15	7,00%	63,98	-3,01%	17,57%	10,94%	1622	72,2	1219	500 USD	NR	/ / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,13	03.02.15	5,33%	99,15	-0,40%	6,08%	5,37%	554	32,5	345	600 USD	BBB-	/ Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,04	03.02.15	6,60%	97,31	-0,56%	7,15%	6,79%	556	6,5	177	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,52	13.12.14	4,42%	81,84	-0,57%	7,47%	5,40%	547	4,3	172	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,18	06.03.15	3,15%	91,69	-0,65%	7,20%	3,43%	666	27,8	341	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,12	06.03.15	4,20%	80,21	-0,44%	7,82%	5,23%	582	3,0	207	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,16	02.02.15	6,25%	100,33	0,14%	4,13%	6,23%	359	-90,4	149	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,52	18.01.15	7,50%	101,80	-0,07%	6,31%	7,37%	577	1,2	252	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,14	20.03.15	6,63%	99,54	-0,48%	6,84%	6,66%	630	19,9	305	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,91	13.03.15	7,88%	101,44	-0,21%	7,37%	7,76%	642	3,2	256	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,29	02.02.15	7,25%	98,22	-0,68%	7,67%	7,38%	633	12,0	278	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,92	10.05.15	8,25%	101,03	-0,19%	7,08%	8,17%	654	17,3	445	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,21	24.04.15	7,40%	93,30	-1,09%	10,64%	7,93%	1010	48,8	685	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,94	24.04.15	9,50%	94,97	-2,01%	11,32%	10,00%	1037	68,2	652	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,05	27.04.15	6,75%	86,56	-0,49%	11,64%	7,80%	1070	13,2	684	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,48	22.04.15	6,50%	79,40	-1,44%	11,77%	8,19%	1018	29,4	639	1 000	USD	B+	/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,43	23.12.14	7,75%	85,01	-0,72%	19,36%	9,12%	1881	52,0	1556	319	USD	CCC+	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,54	21.01.15	6,50%	98,36	-0,25%	7,58%	6,61%	704	13,3	379	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,60	17.04.15	5,63%	83,37	-1,27%	9,66%	6,75%	807	24,3	428	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,98	19.02.15	4,45%	92,67	-0,78%	7,04%	4,80%	609	22,8	223	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,28	26.03.15	4,95%	91,57	-1,11%	7,04%	5,41%	570	22,6	216	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,19	30.04.15	4,38%	95,82	-0,35%	5,74%	4,57%	479	7,4	94	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,06	28.04.15	5,55%	95,49	-0,17%	6,48%	5,81%	489	-1,3	110	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,20	27.04.15	7,75%	86,03	0,02%	14,87%	9,01%	1433	-3,3	1108	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,56	26.01.15	6,25%	100,31	-0,57%	6,04%	6,23%	550	33,9	225	402	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,66	25.04.15	6,70%	99,96	-0,46%	6,71%	6,70%	577	13,7	191	706	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,06	19.03.15	4,45%	91,78	-0,68%	7,30%	4,85%	635	19,0	250	576	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,27	17.04.15	5,90%	90,66	-0,43%	7,49%	6,51%	549	2,5	174	697	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,76	27.01.15	7,75%	90,44	-1,91%	11,44%	8,57%	1049	67,7	664	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,38	03.04.15	6,75%	77,20	-3,54%	12,77%	8,74%	1118	81,4	739	500	USD	B+	/	B1	/	/

Телекоммуникационные

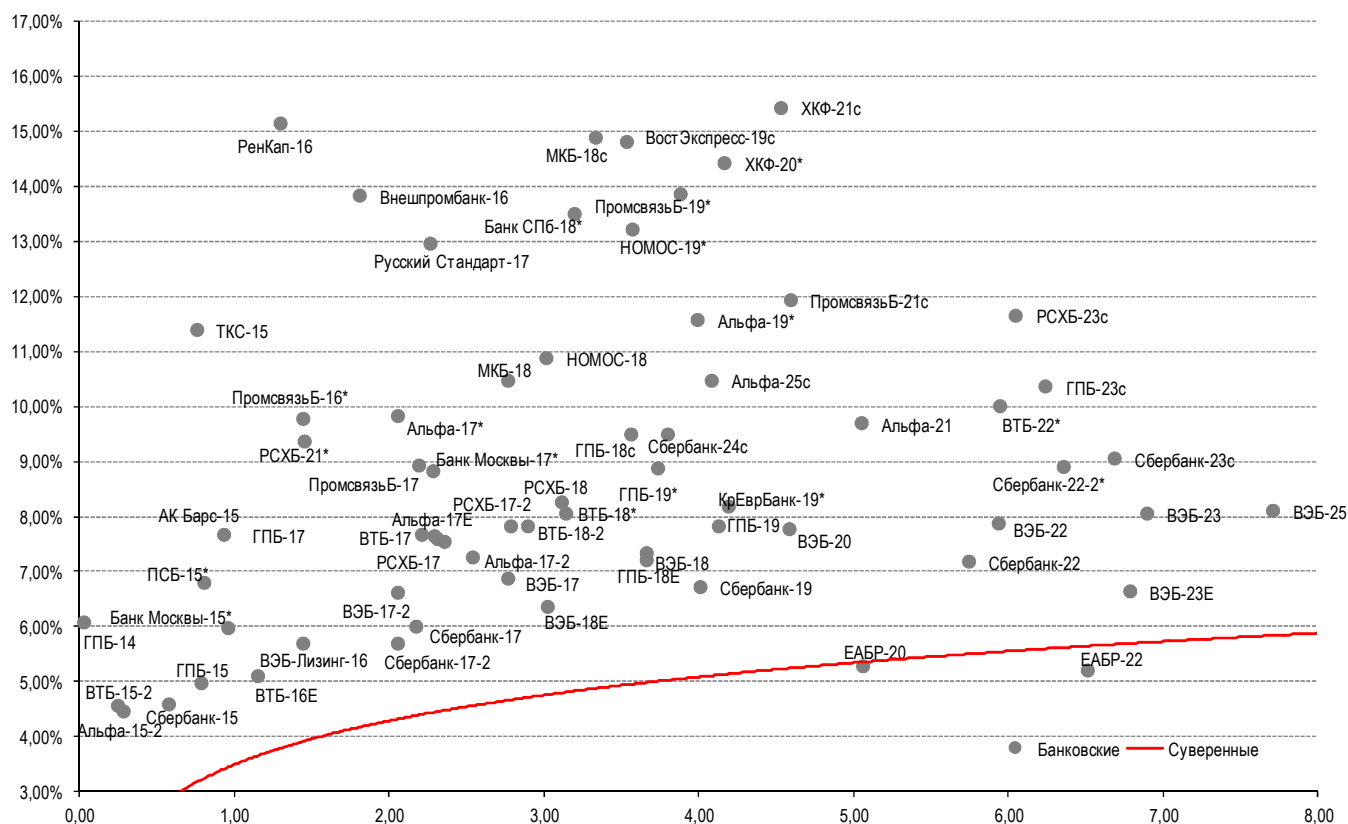
МТС-20	22.06.2020	4,38	22.12.14	8,63%	103,42	-0,24%	7,85%	8,34%	626	0,7	247	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,85	30.05.15	5,00%	83,68	-0,85%	7,65%	5,98%	565	8,4	177	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,41	23.05.15	8,25%	101,32	-0,08%	7,28%	8,14%	674	2,4	349	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,12	02.02.15	6,49%	99,58	-0,08%	6,86%	6,52%	632	4,5	423	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,09	01.03.15	6,25%	96,32	-0,30%	8,07%	6,49%	753	11,8	428	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,98	30.04.15	9,13%	100,87	-0,40%	8,82%	9,05%	787	9,7	402	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,73	13.02.15	5,20%	89,78	-0,62%	8,12%	5,79%	677	12,9	323	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,83	02.02.15	7,75%	92,60	-1,30%	9,35%	8,37%	776	22,8	397	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,51	01.03.15	7,50%	90,07	-1,17%	9,42%	8,33%	783	17,1	367	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,24	13.02.15	5,95%	80,32	-1,35%	9,45%	7,41%	745	17,8	370	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	4,81	03.05.15	7,75%	97,93	-0,63%	8,20%	7,91%	660	8,8	282	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,75	17.05.15	6,95%	67,61	-1,27%	17,77%	10,28%	1643	33,3	1289	500	USD	BB	/	/	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,29	26.03.15	7,63%	86,57	-1,02%	12,12%	8,81%	1117	28,8	732	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,81	02.05.15	8,00%	45,70	-0,49%	37,43%	17,51%	3648	18,5	3263	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,78	02.05.15	8,75%	44,95	-1,33%	29,84%	19,46%	2850	36,5	2496	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,57	26.05.15	6,00%	91,30	0,15%	8,63%	6,57%	728	-8,3	374	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,76	12.12.14	5,13%	93,62	-0,43%	7,52%	5,47%	657	12,0	272	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,29	19.03.15	10,00%	101,13	0,00%	5,99%	9,89%	545	-6,8	335	101	USD	NR	/	/	/	CCC+
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,65	29.04.15	5,63%	87,58	-0,85%	8,54%	6,42%	695	14,3	316	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,20	03.04.15	5,74%	98,22	-0,63%	6,57%	5,84%	603	26,4	278	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,75	20.05.15	3,37%	85,44	-0,76%	6,17%	3,95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	5,94	05.04.15	5,70%	88,00	-1,20%	7,88%	6,48%	588	16,4	213	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,72	06.03.15	4,60%	89,29	-0,63%	6,30%	5,15%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,94	31.01.15	3,91%	84,86	-0,91%	9,58%	7,61%	863	28,5	478	1 000	USD	/	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,65	03.02.15	7,70%	100,80	-0,12%	6,43%	4,64%	589	14,4	379	250	USD	/	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,70	27.04.15	5,38%	90,95	-0,20%	8,99%	5,91%	804	3,9	418	800	USD	/	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,20	30.04.15	3,72%	84,69	-1,16%	9,04%	4,40%	809	34,1	424	650	USD	/	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,97	13.02.15	4,20%	92,66	0,11%	6,80%	4,54%	585	-7,5	200	500	USD	/	/	Baa3	/	BB+

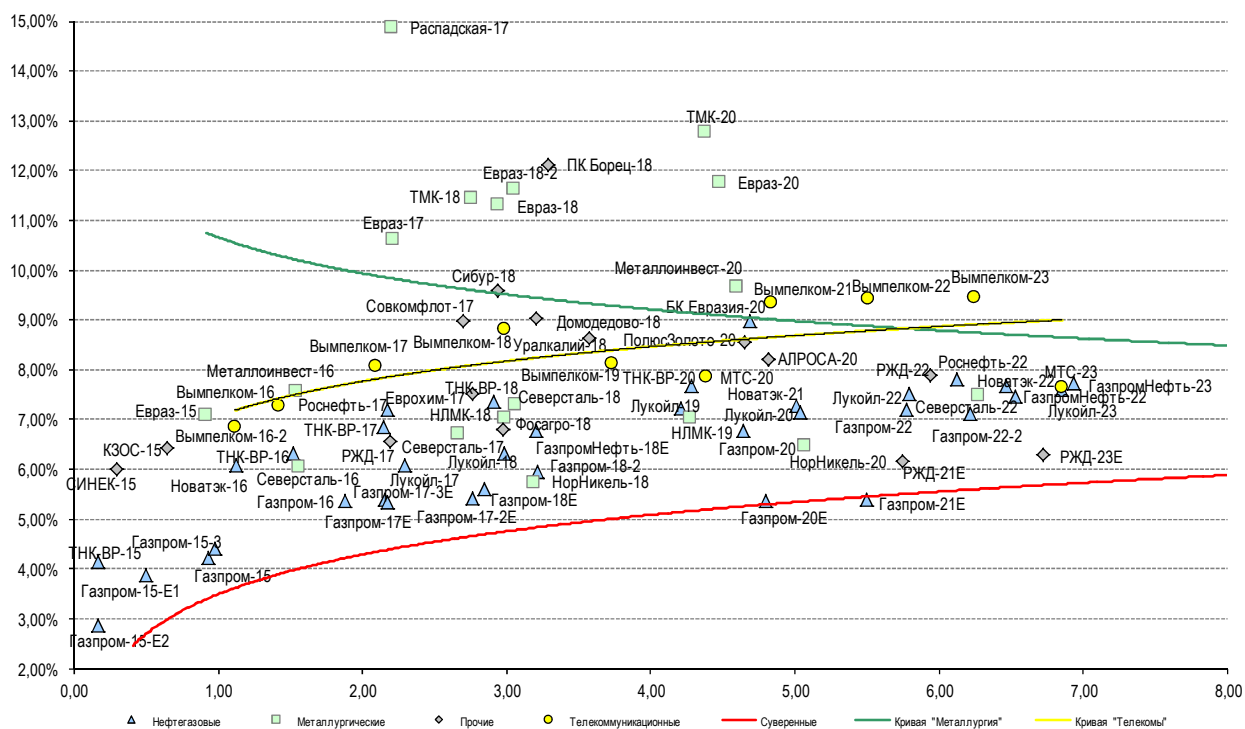
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 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.