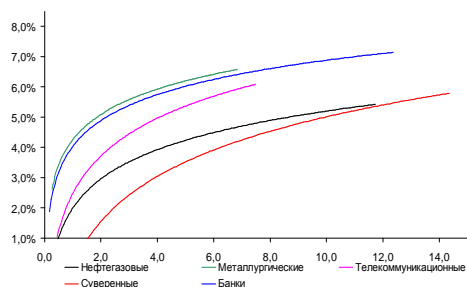
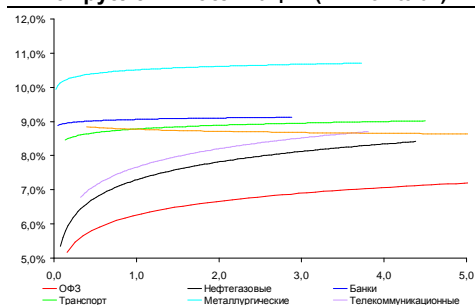


### Рынок валютных облигаций



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	2,87	4,526.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,80	2,916.п. ↑	
Russia-30	117,31	0,00% ↓	4,00
Rus-30 spread	113	-56.п. ↓	
Bra-40	113,80	0,15% ↑	9,56
Tur-30	152,42	-0,25% ↓	6,54
Mex-34	118,25	-0,08% ↓	5,29
CDS 5 Russia	159,84	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	217	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	198	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	240	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	288	-36.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,2386	0,36% ↑	10,1 ↑
\$/Руб.	33,3457	0,09% ↑	1,4 ↑
EUR/\$	1,3638	-0,12% ↓	-1,1 ↓
Ruble Basket	38,8326	0,00% ↓	-0,9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,34%	0,08 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,29%	0,10 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,35%	0,15 ↑	
FWD €/Rub 3m	46,2865	0,90% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,9714	0,93% ↑	
FWD €/Rub 12m	48,3322	0,98% ↑	
3M Libor	0,2368	-0,226.п. ↓	
Libor overnight	0,0921	0,096.п. ↑	
MosPrime	6,30	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	880	49 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 389	-0,94% ↓	-3,6 ↓
DOW	16 374	0,71% ↑	-1,2 ↓
S&P500	1 839	1,08% ↑	-0,5 ↓
Bovespa	49 703	0,56% ↑	-3,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	105,90	0,00%	-4,4 ↓
Gold	1240,58	-0,88% ↓	3,0 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Внешнедолговой рынок во вторник оставался малоактивным без заметных ценовых колебаний. Неопределенность на внешних площадках, низкая ликвидность рынка, а также тенденция к повышению доходности UST накладывают ограничения и на первичный рынок — мы не ожидаем оживления первичного рынка в ближайшее время.

#### Рублевые облигации

Первым знаковым событием текущего года станет размещение Минфином двух выпусков ОФЗ. Мы считаем, что игроки выставят тестовые заявки по более высоким ставкам, чтобы продиагностировать готовность Минфина предоставлять премию.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Согласно опросам, расходы домохозяйств в декабре увеличились лишь на 1% г/г; НЕГАТИВНО

Статистика является негативной для нашего прогноза роста реальной розничной торговли, однако причины столь слабого роста не очень ясны.

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

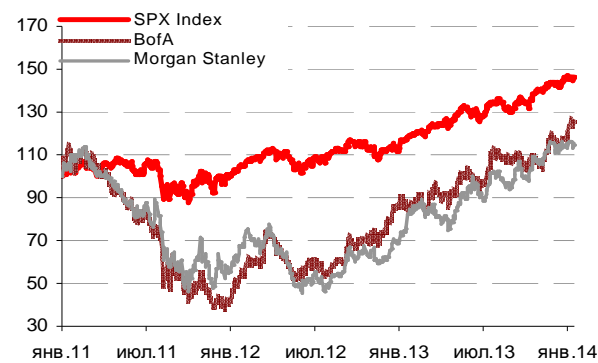
- Минфин сегодня проведет размещение 2 выпусков ОФЗ суммарно на 30 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

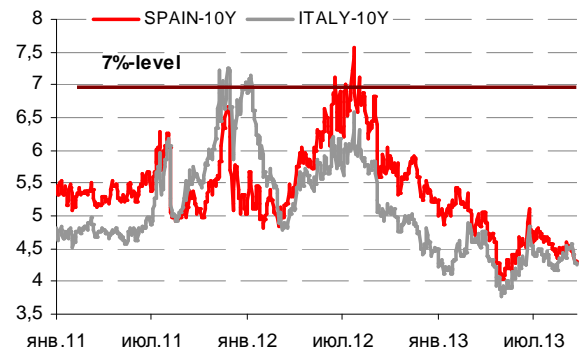
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	14,88	-0,22 ↓	BofA CDS 5Y	79	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	10,00	-0,90 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	89	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	288	-3 ↓	Citigroup CDS 5Y	72	-1 ↓
Italy CDS 5Y	154	1 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	87	2 ↑
Spain CDS 5Y	131	-1 ↓	Societe Generale CDS 5Y	101	3 ↑
			Unicredit CDS 5Y	150	2 ↑

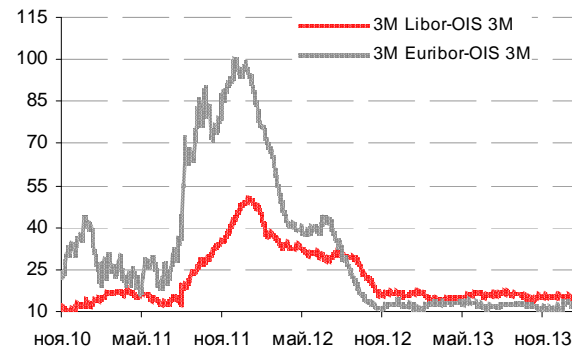
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



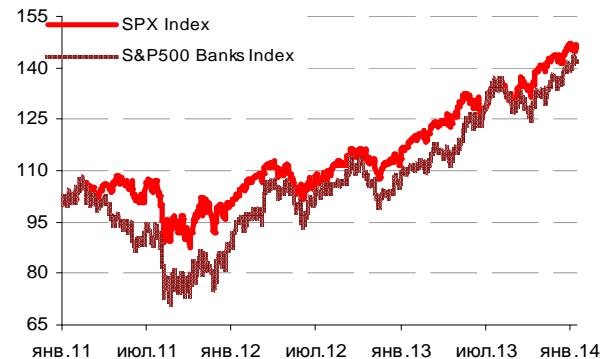
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



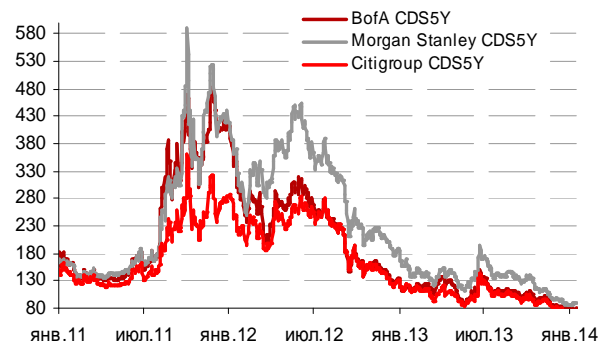
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



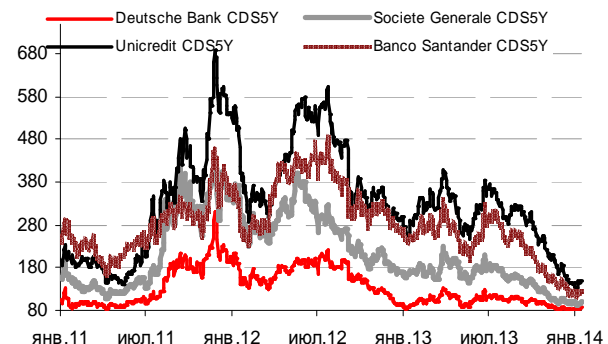
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок во вторник оставался малоактивным. Цены как суверенных, так и корпоративных выпусков не претерпели изменений, день прошел при малом количестве сделок. Неопределенность на внешних площадках, низкая ликвидность рынка, а также тенденция к повышению доходности UST наложили свои ограничения и на первичный рынок российского внешнего долга – последние размещения российских эмитентов прошли в конце ноября, и мы не ожидаем оживления первичного рынка в ближайшее время.

Сегодня в Германии выйдет оценка динамики ВВП и бюджетного дефицита за 2013 год. Сегодня выйдет значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за январь, индекс PPI, ФРС США опубликует региональный экономический обзор Beige Book. Глава ФРБ Чикаго Ч.Эванс выступит с речью о ситуации в экономике США. Комитет по финансовым услугам Палаты представителей Конгресса США проведет слушания по вопросу о влиянии "правила Волкера" на работу финансового сектора, включая деятельность малых банков. Bank of America Corp. Обнародует финансовую отчетность за предыдущий квартал.

**Рублевые облигации**

Первым знаковым событием текущего года станет размещение Минфином двух выпусков ОФЗ. На сегодняшних аукционах эмитент предложит 2-летние ОФЗ 25082 в объеме 10 млрд руб по номиналу и 20 млрд руб в 6-летних ОФЗ 26214.

Основной интригой станет установление уровней доходности на аукционе. С этого года Минфин решил отказаться от выставления границ по доходности при размещении, что сужало его возможность маневрировать при не очень благоприятной конъюнктуре. Вернувшись к старой схеме эмитент позволит игрокам сам определять необходимость и размер премии ко вторичному рынку при размещении.

Отметим, что на вчерашних торгах ОФЗ 25082 торговались под 6,62% годовых, 6-летний выпуск ОФЗ – под 7,49% годовых. Мы считаем, что игроки выставят тестовые заявки по более высоким ставкам, чтобы продиагностировать готовность Минфина предоставлять премию.

На денежном рынке сегодня ожидается улучшение ситуации. Снижению ставок будет способствовать возвращение порядка 700 млрд руб через 7-дневное РЕПО, изъятых из системы на период новогодних каникул.

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

---

**Макроэкономика****Согласно опросам, расходы домохозяйств в декабре увеличились лишь на 1% г/г; НЕГАТИВНО**

В ожидании публикации макроэкономической статистики за декабрь предварительные данные компаний и опросы свидетельствуют о разочаровывающих темпах роста потребления в декабре. По данным исследовательского холдинга Ромир, российские домохозяйства увеличили номинальные расходы в декабре на 1% г/г. Такие темпы роста крайне низки по сравнению с 15-16% г/г в 3К13.

Эта статистика является негативной для нашего прогноза роста реальной розничной торговли на 4,6% г/г в прошлом месяце, однако причины столь слабого роста не очень ясны. Одной из возможных причин замедления роста могло послужить отсутствие значительных расходов бюджета в конце года, что привело к сжатию ликвидности и, отразилось на потреблении. Еще одним возможным объяснением является то, что домохозяйства в продолжение тренда за 9М13 предпочитали совершать покупки за границей. Мы ожидаем публикации макроэкономических показателей в конце этого месяца для подтверждения данных предположений.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,26	29.04.14	3,63%	103,47	-0,03%	0,91%	3,50%	52	-0,2	1,26	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,06	04.04.14	3,25%	104,66	-0,00%	1,76%	3,11%	96	-4,3	3,03	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,68	24.01.14	11,00%	135,33	0,03%	2,66%	8,13%	139	-6,0	3,63	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,56	16.01.14	3,50%	102,37	0,00%	2,99%	3,42%	134	-5,2	4,49	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,46	29.04.14	5,00%	107,55	-0,02%	3,64%	4,65%	199	-4,8	5,36	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,89	04.04.14	4,50%	102,17	0,03%	4,18%	4,40%	188	-5,4	6,75	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,74	16.03.14	4,88%	103,19	0,02%	4,46%	4,72%	159	-4,8	7,57	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,59	24.06.14	12,75%	170,62	0,06%	5,57%	7,47%	270	-5,3	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,89	31.03.14	7,50%	117,31	-0,00%	4,00%	6,39%	113	-4,6	4,71	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,30	04.04.14	5,63%	100,99	0,14%	5,55%	5,57%	175	-3,9	13,92	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,35	16.03.14	5,88%	103,43	0,05%	5,63%	5,68%	183	-3,3	13,96	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,54	10.03.14	7,85%	103,02	-0,05%	6,99%	7,62%	--	--	3,42	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,99	16.09.14	3,63%	103,58	-0,01%	3,02%	3,50%	--	--	5,82	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,63	20.10.14	5,06%	108,27	-0,02%	1,96%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,43	03.02.14	8,75%	102,97	0,36%	6,69%	8,50%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,73	19.05.14	8,75%	106,80	0,08%	4,84%	8,19%	446	-7,1	394	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,12	18.03.14	8,00%	106,72	-0,03%	2,17%	7,50%	179	-0,6	126	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,81	22.02.14	6,30%	104,23	0,01%	4,81%	6,04%	402	-4,7	306	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,24	25.03.14	7,88%	112,25	-0,04%	4,25%	7,02%	346	-3,2	250	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,68	26.03.14	7,50%	107,01	-0,15%	6,03%	7,01%	437	-1,8	304	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,70	28.04.14	7,75%	109,11	-0,10%	6,18%	7,10%	387	-3,2	253	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,78	25.05.14	5,97%	105,48	-0,11%	2,92%	5,66%	253	3,9	201	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,03	10.05.14	6,02%	103,32	-0,05%	4,92%	5,83%	413	-2,7	317	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,79	24.04.14	11,00%	107,15	-0,13%	9,11%	10,27%	785	-1,3	645	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,53	14.05.14	9,00%	99,72	0,05%	9,11%	9,03%	832	-6,3	735	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,05	29.05.14	12,00%	99,44	-0,29%	12,14%	12,07%	1087	2,8	948	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,09	04.03.14	6,47%	105,42	-0,01%	1,63%	6,13%	125	-2,0	72	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,97	15.02.14	4,25%	104,91	0,01%	1,83%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,96	12.04.14	6,00%	106,78	-0,02%	3,76%	5,62%	297	-3,8	200	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,85	29.05.14	6,88%	109,52	-0,13%	4,45%	6,28%	319	-1,5	179	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,61	22.02.14	6,32%	107,51	-0,10%	4,30%	5,87%	303	-2,0	164	750	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,63	17.04.14	6,95%	102,88	-0,24%	6,51%	6,76%	421	-1,2	233	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,36	30.06.14	6,25%	106,33	-0,26%	5,73%	5,88%	286	-2,3	18	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,52	22.05.14	5,45%	107,33	-0,06%	3,40%	5,08%	214	-3,3	74	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,83	13.02.14	5,38%	106,59	-0,02%	3,11%	5,04%	232	-3,7	136	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,82	21.02.14	3,04%	100,74	-0,13%	2,84%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,41	21.05.14	4,22%	100,79	-0,03%	4,04%	4,19%	239	-4,5	106	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,40	09.07.14	6,90%	110,78	-0,19%	4,94%	6,23%	329	-1,7	129	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,78	05.07.14	6,03%	103,33	-0,06%	5,53%	5,83%	322	-4,0	134	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,51	21.02.14	4,03%	99,02	-0,16%	4,16%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,54	21.05.14	5,94%	101,06	-0,13%	5,80%	5,88%	293	-2,8	133	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,35	22.05.14	6,80%	105,70	-0,03%	6,12%	6,43%	324	-4,2	55	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,25	27.05.14	5,13%	104,95	-0,02%	2,94%	4,88%	256	-1,6	119	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,90	15.06.14	6,25%	104,28	-0,03%	1,53%	5,99%	114	0,0	62	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,60	23.03.14	6,50%	107,44	-0,05%	2,00%	6,05%	161	0,3	109	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,08	17.05.14	5,63%	106,60	-0,01%	3,51%	5,28%	272	-4,0	176	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,27	21.05.14	5,75%	101,88	-0,24%	5,30%	5,64%	404	1,1	232	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,43	30.10.14	3,98%	104,03	0,00%	3,07%	3,83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,47	03.05.14	7,25%	108,45	-0,02%	5,39%	6,69%	374	-4,7	241	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,22	28.06.14	7,50%	103,12	0,38%	7,05%	7,27%	579	-10,2	407	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,70	26.03.14	5,00%	102,15	0,00%	4,62%	4,89%	232	-4,9	98	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,08	20.03.14	4,77%	97,38	0,00%	5,14%	4,90%	284	-4,9	96	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,67	15.05.14	8,50%	102,88	0,00%	7,87%	8,26%	622	-5,2	489	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,44	01.02.14	7,70%	102,31	0,65%	7,03%	7,53%	577	-23,6	437	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,97	13.05.14	8,70%	96,84	0,57%	9,53%	8,98%	826	-19,5	687	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,70	25.04.14	7,25%	100,23	-0,09%	7,18%	7,23%	592	-2,3	452	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,18	26.04.14	10,00%	105,84	0,12%	8,60%	9,45%	733	-7,7	561	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,28	25.04.14	6,20%	100,98	-0,02%	2,62%	6,14%	224	2,2	171	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,24	08.07.14	11,25%	111,70	-0,06%	6,10%	10,07%	571	0,0	434	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,90	25.04.14	8,50%	107,91	-0,01%	5,81%	7,88%	502	-4,0	405	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,50	06.05.14	10,20%	107,54	0,01%	8,52%	9,48%	687	-5,4	554	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,63	29.03.14	5,01%	102,93	0,03%	3,23%	4,87%	284	-3,8	232	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,02	21.04.14	11,00%	98,91	0,00%	11,54%	11,12%	1115	-2,0	1063	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,19	31.05.14	7,75%	96,26	0,28%	9,54%	8,05%	916	-15,1	779	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,04	15.05.14	6,30%	107,64	-0,02%	3,83%	5,85%	304	-3,7	208	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,62	27.06.14	5,30%	104,20	-0,03%	4,13%	5,08%	287	-3,9	147	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,80	29.05.14	7,75%	113,37	-0,09%	4,36%	6,84%	309	-2,6	170	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,24	03.06.14	6,00%	103,01	-0,03%	5,50%	5,82%	511	-1,6	374	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,72	16.04.14	8,50%	102,15	-0,06%	8,17%	8,32%	587	-4,0	399	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,81	16.06.14	7,73%	100,00	0,15%	7,73%	7,73%	734	-10,4	682	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,62	01.06.14	7,56%	98,44	-0,08%	8,18%	7,68%	739	-1,2	642	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,42	11.07.14	9,25%	103,96	-0,28%	7,93%	8,90%	754	7,2	702	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,42	10.04.14	10,75%	100,20	0,16%	10,68%	10,73%	989	-9,0	802	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,44	07.07.14	5,50%	105,92	-0,00%	1,44%	5,19%	105	-2,5	53	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,94	24.03.14	5,40%	107,82	-0,01%	2,82%	5,01%	203	-4,1	106	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,83	07.02.14	4,95%	106,33	-0,09%	2,78%	4,66%	199	-1,2	102	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,83	28.06.14	5,18%	105,87	-0,10%	3,97%	4,89%	232	-3,0	-3	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,38	07.02.14	6,13%	106,34	-0,11%	5,15%	5,76%	285	-3,1	97	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,07	29.04.14	5,13%	96,20	-0,15%	5,68%	5,33%	337	-2,7	149	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,39	23.05.14	5,25%	94,19	-0,13%	6,07%	5,57%	377	-3,1	161	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,27	21.04.14	11,50%	101,75	-0,01%	4,74%	11,30%	435	-3,6	383	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,53	18.03.14	10,75%	106,09	0,72%	6,83%	10,13%	644	-49,7	592	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,43	06.06.14	14,00%	108,92	-0,01%	11,36%	12,85%	1056	-4,1	870	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,18	18.03.14	7,00%	101,00	0,04%	1,26%	6,93%	88	-35,3	35	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,55	24.04.14	9,38%	100,31	-0,12%	9,30%	9,35%	804	-2,1	664	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,07	19.04.14	10,50%	99,85	-0,15%	10,52%	10,52%	926	-1,7	786	200	USD	/	/	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

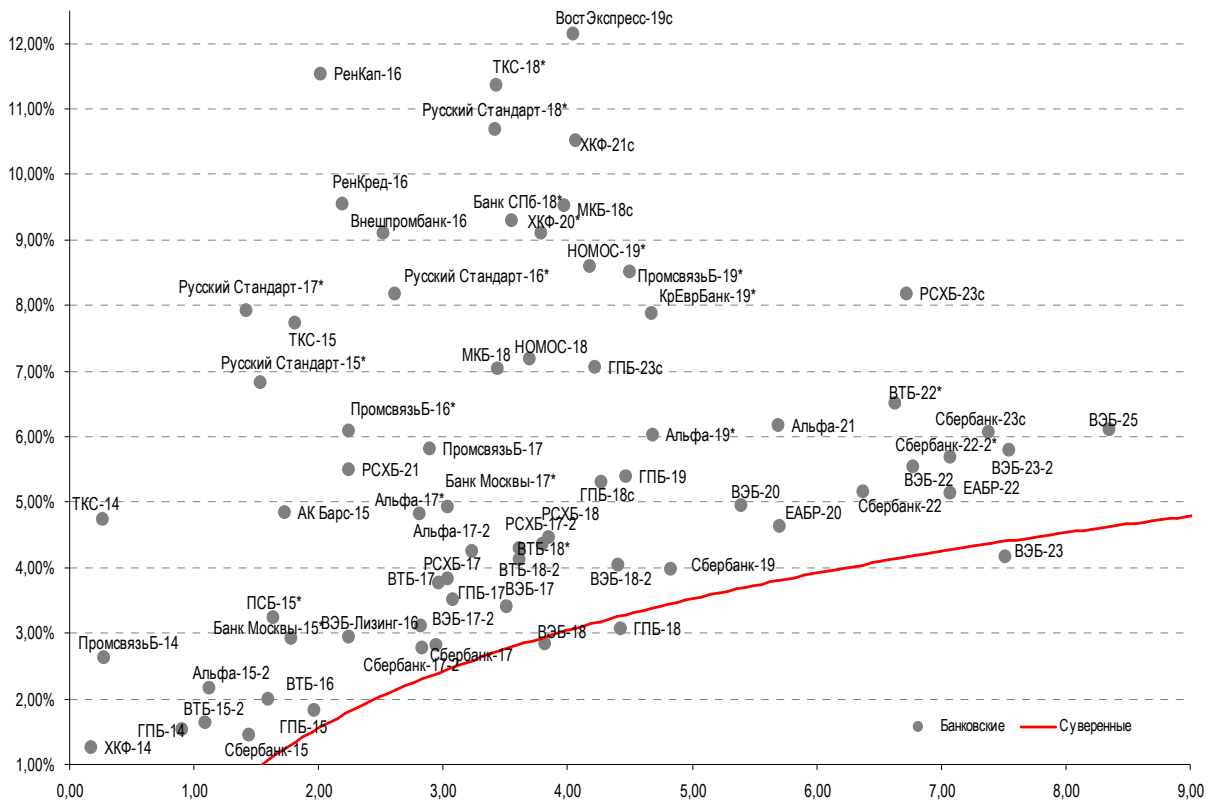
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	а	Рейтинги S&P/Moody/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>															
БК Евразия-20	17.04.2020	5,39	17.04.14	4,88%	98,29	-0,04%	5,20%	4,96%	355	-4,3	155	600	USD	BB+/	/BB
Газпром-14	25.02.2014	0,11	25.02.14	5,03%	100,49	-0,01%	0,61%	5,01%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,79	31.10.14	5,36%	103,29	0,00%	1,15%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,52	31.01.14	8,13%	103,81	-0,03%	1,06%	7,83%	67	0,4	15	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,32	01.06.14	5,88%	106,20	-0,02%	1,30%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,98	04.02.14	8,13%	107,16	0,02%	1,24%	7,58%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,80	29.05.14	5,09%	106,55	-0,01%	1,53%	4,78%	115	-2,2	62	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,65	22.05.14	6,21%	110,70	0,01%	2,31%	5,61%	152	-4,9	56	1 350	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,92	22.03.14	5,14%	108,67	-0,04%	2,28%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,52	02.11.14	5,44%	110,63	-0,04%	2,47%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,96	15.03.14	3,76%	104,62	-0,06%	2,23%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,55	13.02.14	6,61%	114,26	-0,08%	2,85%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,66	11.04.14	8,15%	118,64	-0,02%	3,39%	6,87%	212	-4,3	73	1 100	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,36	06.02.14	3,85%	97,41	-0,01%	4,34%	3,95%	269	-5,0	70	800	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,53	20.03.14	3,39%	100,52	-0,08%	3,29%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,39	07.03.14	6,51%	107,97	-0,04%	5,29%	6,03%	299	-4,2	111	1 300	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,86	19.01.14	4,95%	97,97	-0,01%	5,25%	5,05%	294	-4,7	106	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,80	21.03.14	4,36%	101,81	-0,10%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,83	06.02.14	4,95%	90,31	-0,13%	5,98%	5,48%	311	-3,1	41	900	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,68	28.04.14	8,63%	121,77	-0,30%	6,65%	7,08%	378	-1,7	108	1 200	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,74	16.02.14	7,29%	108,72	-0,33%	6,56%	6,70%	369	-1,7	100	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,00	26.04.14	2,93%	99,72	-0,04%	3,00%	2,94%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,14	19.03.14	4,38%	92,83	-0,20%	5,42%	4,71%	312	-2,0	124	1 500	USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,56	27.05.14	6,00%	102,50	0,03%	5,66%	5,85%	279	-4,9	120	1 500	USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,79	05.05.14	6,38%	104,30	0,02%	1,00%	6,11%	61	-6,7	9	900	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,11	07.06.14	6,36%	112,08	-0,04%	2,61%	5,67%	182	-3,2	86	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,99	24.04.14	3,42%	101,30	-0,03%	3,09%	3,37%	182	-3,9	43	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,87	05.05.14	7,25%	116,24	-0,18%	4,08%	6,24%	243	-1,5	8	600	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,68	09.05.14	6,13%	109,30	-0,10%	4,52%	5,60%	222	-3,2	88	1 000	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,63	07.06.14	6,66%	110,90	-0,13%	5,05%	6,00%	274	-3,0	86	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,54	24.04.14	4,56%	95,00	-0,11%	5,25%	4,80%	295	-3,4	79	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,09	11.03.14	9,88%	105,59	0,02%	4,83%	9,35%	445	-5,0	393	350	USD	B /	/B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,12	04.05.14	7,00%	97,89	0,07%	7,42%	7,15%	577	-6,5	342	500	USD	B /	/B
Новатэк-16	03.02.2016	1,93	03.02.14	5,33%	106,33	-0,03%	2,15%	5,01%	177	-0,7	124	600	USD	BBB-	Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,67	03.02.14	6,60%	110,16	-0,11%	4,88%	5,99%	258	-3,0	124	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,36	13.06.14	4,42%	92,87	-0,06%	5,44%	4,76%	314	-4,0	98	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,98	06.03.14	3,15%	101,62	-0,05%	2,61%	3,10%	182	-2,7	85	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,82	06.03.14	4,20%	92,90	-0,30%	5,28%	4,52%	298	-0,4	110	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,00	02.02.14	6,25%	105,26	0,01%	1,18%	5,94%	80	-4,0	27	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,27	18.01.14	7,50%	112,73	-0,00%	2,25%	6,65%	187	-2,4	50	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,88	20.03.14	6,63%	111,19	-0,04%	2,91%	5,96%	212	-3,3	116	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,59	13.03.14	7,88%	116,40	-0,10%	3,60%	6,77%	233	-2,3	93	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,94	02.02.14	7,25%	114,51	-0,05%	4,48%	6,33%	283	-4,1	48	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,14	05.03.14	5,67%	100,63	-0,05%	1,13%	5,63%	75	27,2	22	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	
<b>Металлургические</b>																
Евраз-15	10.11.2015	1,71	10.05.14	8,25%	106,52	0,01%	4,47%	7,74%	409	-3,3	356	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,93	24.04.14	7,40%	104,23	-0,07%	5,95%	7,10%	516	-1,9	420	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,58	24.04.14	9,50%	110,06	0,04%	6,75%	8,63%	548	-6,1	409	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,74	27.04.14	6,75%	100,15	0,04%	6,71%	6,74%	544	-5,8	404	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,13	22.04.14	6,50%	94,21	0,00%	7,68%	6,90%	603	-5,1	368	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,25	23.06.14	7,75%	93,04	0,35%	11,08%	8,33%	1070	-18,1	932	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,30	21.01.14	6,50%	105,91	-0,05%	4,01%	6,14%	362	0,1	225	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,28	17.04.14	5,63%	97,92	0,03%	6,03%	5,74%	438	-5,8	238	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,72	19.02.14	4,45%	99,72	-0,10%	4,53%	4,46%	326	-2,2	187	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,96	26.03.14	4,95%	99,37	-0,06%	5,08%	4,98%	343	-4,0	107	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,93	30.04.14	4,38%	100,16	-0,12%	4,33%	4,37%	307	-1,6	167	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,68	28.04.14	5,55%	100,17	-0,13%	5,52%	5,54%	321	-2,6	187	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,92	27.04.14	7,75%	102,99	-0,07%	7,75%	7,52%	592	-1,9	496	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,26	19.04.14	9,25%	101,88	-0,09%	1,98%	9,08%	159	22,5	107	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,32	26.01.14	6,25%	106,76	-0,03%	3,44%	5,85%	305	-1,2	168	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,37	25.04.14	6,70%	108,09	0,02%	4,35%	6,20%	356	-5,1	169	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,80	19.03.14	4,45%	99,59	-0,07%	4,56%	4,47%	329	-2,9	190	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,84	17.04.14	5,90%	97,68	0,10%	6,25%	6,04%	394	-6,3	206	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,44	27.01.14	7,75%	104,99	-0,08%	6,33%	7,38%	554	45,0	367	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,07	03.04.14	6,75%	97,32	0,00%	7,29%	6,94%	564	-5,1	329	500 USD	B+/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-20	22.06.2020	5,18	22.06.14	8,63%	119,35	-0,12%	5,06%	7,23%	341	-2,9	142	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,49	30.05.14	5,00%	94,50	-0,18%	5,77%	5,29%	346	-2,4	130	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,45	29.03.14	4,25%	101,09	0,01%	1,83%	4,20%	145	-6,3	93	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,18	23.05.14	8,25%	111,16	-0,02%	3,28%	7,42%	290	-1,7	153	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,90	02.02.14	6,49%	107,02	-0,00%	2,93%	6,07%	255	-2,3	202	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,84	01.03.14	6,25%	107,31	-0,05%	3,76%	5,83%	296	-2,5	200	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,65	30.04.14	9,13%	117,29	-0,06%	4,63%	7,78%	337	-3,4	197	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,43	13.02.14	5,20%	100,83	-0,03%	5,01%	5,16%	336	-4,5	203	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,46	02.02.14	7,75%	109,36	0,04%	6,09%	7,08%	444	-5,9	245	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,13	01.03.14	7,50%	105,52	0,07%	6,61%	7,11%	431	-6,0	297	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,91	13.02.14	5,95%	95,47	0,07%	6,62%	6,23%	432	-5,9	244	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,43	03.05.14	7,75%	111,86	-0,06%	5,63%	6,93%	397	-4,1	198	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,82	17.05.14	8,88%	105,93	0,00%	1,72%	8,38%	133	-4,6	81	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,54	17.05.14	6,95%	107,22	-0,12%	5,37%	6,48%	372	-2,5	239	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,95	26.03.14	7,63%	100,89	0,40%	7,39%	7,56%	613	-15,0	473	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,63	02.05.14	8,00%	92,36	0,50%	10,24%	8,66%	897	-18,9	757	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,82	02.05.14	8,75%	92,40	0,56%	10,42%	9,47%	877	-17,0	642	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,27	26.05.14	6,00%	103,06	-0,06%	5,28%	5,82%	401	-3,3	229	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,58	12.06.14	5,13%	100,98	-0,05%	4,85%	5,08%	358	-3,3	218	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,11	19.03.14	10,00%	105,06	0,00%	5,49%	9,52%	510	-3,0	458	101 USD	NR/		/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,31	29.04.14	5,63%	97,55	-0,00%	6,10%	5,77%	445	-5,1	245	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,95	03.04.14	5,74%	108,66	0,04%	2,90%	5,28%	211	-5,8	114	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,48	20.05.14	3,37%	97,83	0,20%	3,72%	3,45%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,60	05.04.14	5,70%	102,52	-0,02%	5,32%	5,56%	301	-4,5	113	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,71	31.01.14	3,91%	98,17	0,02%	4,41%	3,99%	315	-5,4	175	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,45	03.02.14	7,70%	106,40	0,07%	3,42%	7,24%	304	-7,6	251	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,44	27.04.14	5,38%	101,01	-0,06%	5,08%	5,32%	381	-3,0	242	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,97	30.04.14	3,72%	97,50	0,34%	4,37%	3,82%	310	-13,4	171	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,72	13.02.14	4,20%	99,96	-0,11%	4,22%	4,21%	295	-1,8	155	500 USD	/	Baa3	/	BB+

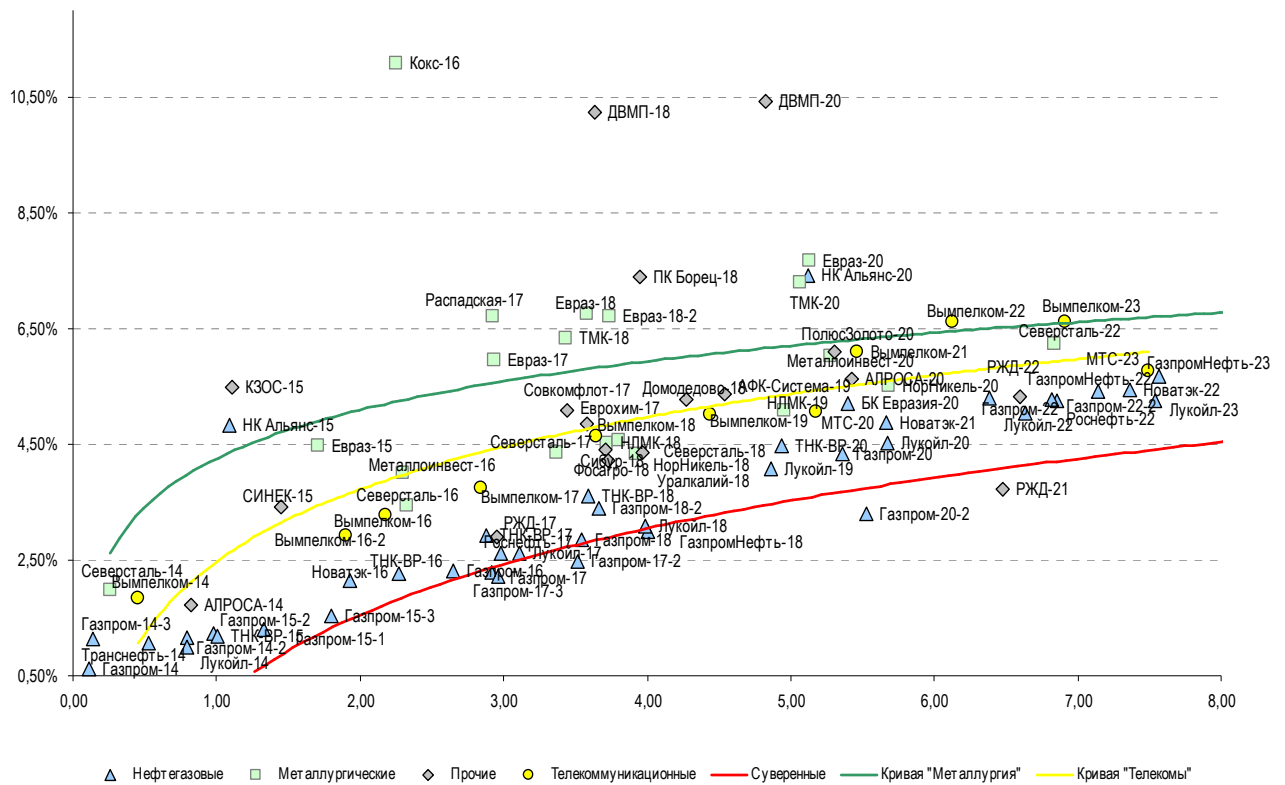
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© 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.