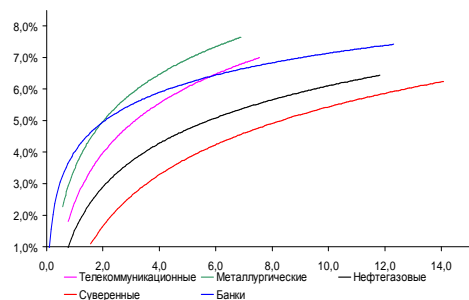
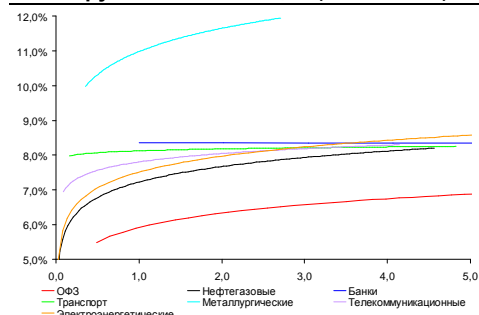


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,91	-0,276 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,85	-0,186 п.	↓
Russia-30	115,99	0,16%	↑ 4,27
Rus-30 spread	136	-46 п.	↓
Bra-40	117,08	-0,26%	↓ 9,26
Tur-30	155,45	-0,61%	↓ 6,36
Mex-34	116,77	0,65%	↑ 5,41
CDS 5 Russia	169,65	-26 п.	↓
CDS 5 Gazprom	233	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	175	-56 п.	↓
CDS 5 Turkey	214	46 п.	↑
CDS 5 Portugal	557	246 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,7406	0,21%	↑ 8,5
\$/Руб.	32,4693	-0,68%	↓ 5,9
EUR/\$	1,3363	0,39%	↑ 1,3
Ruble Basket	37,2722	-0,41%	↓ -6,4
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,15%	-0,08	↓
NDF \$/Rub 12M	6,05%	-0,03	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,09%	-0,15	↓
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,9902	-0,72%	↓
FWD €/Rub 6m	44,6180	-0,73%	↓
FWD €/Rub 12m	45,8571	-0,79%	↓
Libor			
3M Libor	0,2539	-0,056 п.	↓
Libor overnight	0,1119	0,116 п.	↑
MosPrime	6,30	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	243	33	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 397	-0,35%	↓ -8,3
DOW	15 376	0,49%	↑ 17,3
S&P500	1 688	0,27%	↑ 18,4
Bovespa	53 798	0,92%	↑ -11,7
Сырьевые товары			
Brent spot	111,42	-1,49%	↓ -0,5
Gold	1329,79	-0,09%	↓ -20,7

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок по итогам пятницы не продемонстрировал выраженной динамики. Поддержку торгам в начале недели оказывает прогресс в переговорах по поводу Сирии. Неожиданной новостью в выходные, вернувшей веру участникам рынка в сохранение стимулирующей политики ФРС и вызвавшей рост фондовых площадок, стало решение экс-министра финансов США Ларри Саммерса отозвать свою кандидатуру на пост председателя ФРС.

Рублевые облигации

Новостной поток со стороны ЦБ по вопросам изменения процентной политики еще не был полностью абсорбирован рынком, однако в целом инвесторы отнеслись позитивно к подобной прозрачности. Позитивный внешний фон после отказа Саммерса баллотироваться на пост главы ФРС также создает предпосылки для оптимистичного начала недели.

Макроэкономика, стр. 4

Банк России меняет в систему процентных ставок в рамках перехода к инфляционному таргетированию; ПОЗИТИВНО

ЦБ планирует перейти к недельным операциям по регулированию ликвидности. В рамках создания общего залогового пула инвесторам нужно пристально следить за нововведениями.

Динамика нефтяных доходов бюджета за 8М13 остается слабой; НЕГАТИВНО

Однако опасения по поводу нефтяных доходов бюджета окажут серьезное влияние на ход обсуждения бюджета 2014 г. на заседании правительства.

Корпоративные новости, стр. 6

Газпромбанк 19-20 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-06 на 10 млрд руб

X5 планирует 24-25 сентября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-02 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

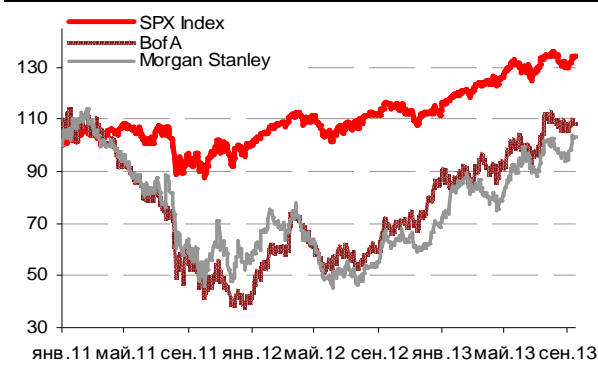
- Ориентир ставки 1-го купона облигаций Красноярского края на 11 млрд руб. - 8,23% годовых
- Ставка 3-5-го купонов по облигациям РЕКО-Гарантия серии 02 составит 8,40% годовых (-30 б.п.)
- МКБ установил ставку 3-6-го купонов по облигациям серии БО-02 на уровне 8,85% годовых (-90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

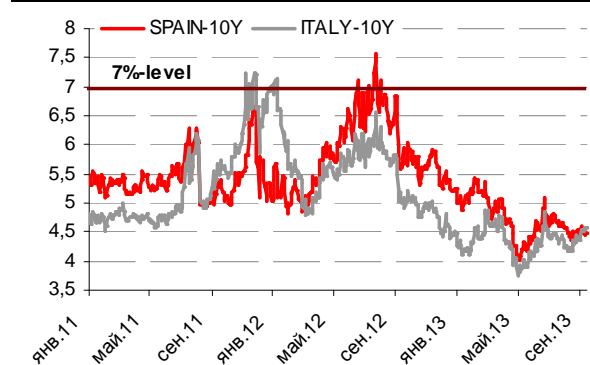
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,09	0,00		BofA CDS 5Y	107	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,20	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	135	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	557	24	↑	Citigroup CDS 5Y	99	0 ↑
Italy CDS 5Y	252	5	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	101	0 ↓
Spain CDS 5Y	238	3	↑	Societe Generale CDS 5Y	149	2 ↑
				Unicredit CDS 5Y	310	2 ↑

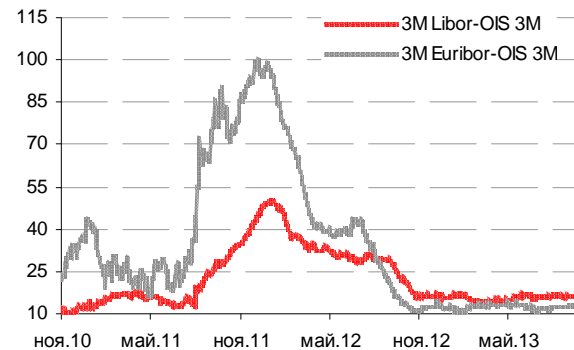
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



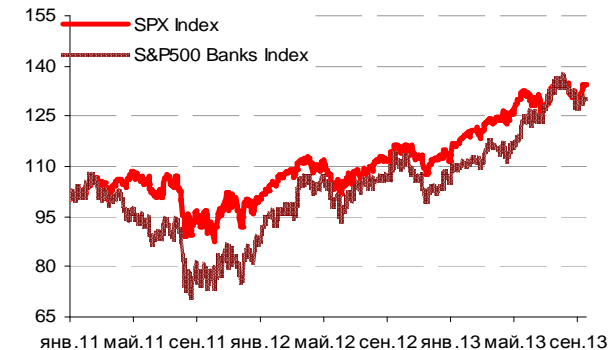
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



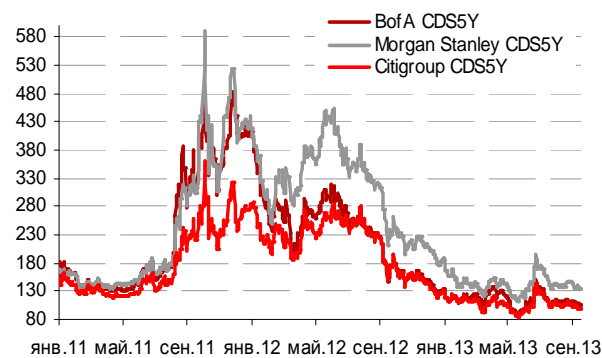
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



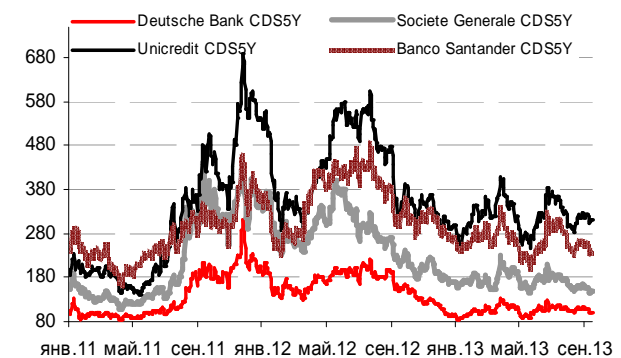
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок по итогам пятницы не продемонстрировал выраженной динамики. В то же время цены базовых UST выросли, доходность бенчмарка UST-10 по итогам дня составила 2,88% годовых. Поддержку безрисковым активам оказали более слабые, чем ожидалось, статданные. Так, рост розничных продаж в августе составил 0,2% (ожидалось 0,5%). По предварительной оценке Университета Мичигана, индекс потребительского доверия в США снизился в сентябре до минимальных с апреля 76,8 пункта, (82,1 пункта ранее). Слабый августовский рост занятости вкупе с ростом ставок негативно сказались на потребительской уверенности. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 170 б.п. Rus-30 завершил неделю на отметке 115,9% от номинала (+15 б.п.). Поддержку торгам в начале недели также оказывает прогресс в переговорах по поводу Сирии. Глава МИД РФ Сергей Лавров и госсекретарь США Джон Керри в субботу объявили в Женеве, что российской и американской делегациям удалось решить поставленные главами двух стран задачи установить международный контроль над сирийским химическим оружием и наметить планы по его последующему уничтожению. Неожиданной новостью выходных, вернувшей веру участников рынка в сохранение стимулирующей политики ФРС и вызвавшей рост фондовых площадок, стало решение экс-министра финансов США Ларри Саммерса отозвать свою кандидатуру на пост председателя ФРС.

Сегодня биржи Японии закрыты в связи с праздником (День почитания пожилых). Днем состоится выступление главы ЕЦБ М.Драги, а также членов правления ЕЦБ И.Мерша и П.Прета. Статистическое управление ЕС обнародует окончательные данные об изменении потребительских цен в августе. В США выйдет статистика по темпам изменения промышленного производства за август, ФРБ Нью-Йорка опубликует значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за сентябрь. В Конгрессе США состоится голосование по законопроекту о временном финансировании работы правительства.

Рублевые облигации

Результаты заседания Банка России, хоть и не принесли изменения основных ставок, оказались новостной бомбой для рынка. Опубликованные и озвученные планы по изменению и более четкому структурированию денежно-кредитной политики в целом и системы процентных ставок в частности, - пока не смогли быть абсорбированы рынком в полном объеме. Отметим ключевые моменты итогов заседания:

- ЦБ «де юре» закрепил понятие «ключевой ставки» за ставкой недельного аукциона РЕПО (5,5% годовых), установив коридор от этого уровня, границы которого сформированы 1-дневными фиксированными ставками (овернайт и депозитной).
- ЦБ планирует с 1 февраля 2014 г прекратить проведение 1-дневного аукциона РЕПО, сделав основным источником ликвидности недельные аукционы.
- ЦБ планирует сформировать единый «залоговый» пул для проведения единых кредитных аукционов по единым ставкам.

Отметим, что в целом повышение прозрачности действий регулятора было позитивно воспринято инвесторами. Однако в дальнейшем участникам рынка придется более внимательно следить за изменениями ситсеммы рефинансирования и изменениями в «залоговой» структуре.

Изменения на внешнем рынке за прошедшие выходные также играют в пользу покупателей. Так, ситуация вокруг Сирии стабилизируется – вероятность военных действий США практически нулевая. Кроме того, решение Саммерса отозвать свою кандидатуру на пост главы ФРС способствовало снижению доллара к основным валютам и ралли на фондовых рынках. Совокупность этих факторов поддержат укрепление рубля, повышая привлекательность рублевых активов.

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

Макроэкономика

Банк России меняет в систему процентных ставок в рамках перехода к инфляционному таргетированию; ПОЗИТИВНО

На прошедшем в пятницу заседании ЦБ оставил без изменения ставку рефинансирования и ставки по операциям РЕПО, введя в обиход понятие «**ключевая процентная ставка**» - которая станет ориентиром денежно-кредитной политики на ближайшие годы. К 1 января 2016 г ЦБ скорректирует ставку рефинансирования до уровня ключевой ставки; до этого она будет иметь второстепенное значение.

Ключевая процентная ставка – единая ставка по операциям предоставления и абсорбирования ликвидности на аукционной основе на срок 1 неделя. В настоящее время ее размер составляет 5,5% годовых. Выравнивание недельных аукционных ставок по депозитам и кредитам в ЦБ "является завершающим шагом в формировании коридора процентных ставок", основным элементом которого будет КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА.

Коридор процентных ставок составляет в настоящее время 4,5-6,5% годовых. Границы коридора сформированы:

- Нижняя граница – фиксированная ставка по 1-дневному абсорбированию ликвидности (4,5% годовых)
- Верхняя граница – фиксированная ставка по 1-дневному предоставлению ликвидности (6,5% годовых)

При изменении уровня ключевой ставки границы коридора будут автоматически сдвигаться на величину ее изменения. Ширина коридора - 2 п.п.

Одновременно Советом директоров были приняты следующие решения:

- понизить ставку по кредитам "овернайт" с 6,75% до 6,5% годовых;
- понизить ставку по кредитам, обеспеченным нерыночными активами или поручительствами, на срок 1 день с 6,75% до 6,5% годовых;
- повысить максимальную ставку по депозитным аукционам на срок 1 неделя до 5,5% с 5% годовых;
- ввести 3-месячный аукцион по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами. Ставка на аукционе – плавающая с минимальным спредом к «ключевой ставке» в размере 0,25 п.п.

В 2014 г ЦБ продолжит оптимизировать систему кредитно-депозитных операций, устраняя дублирование. Основными инструментами регулирования ликвидности станут недельные аукционы. С 1 февраля 2014 г ЦБ прекратит проведение на ежедневной основе аукционов 1-дневного РЕПО и будет использовать операции РЕПО на аукционной основе на сроки от 1 до 6 дней в качестве инструмента "тонкой настройки", проводя их «в случае возникновения необходимости».

Предоставление ликвидности на срок 1 день будет осуществляться под разные виды обеспечения (ценные бумаги, права требования по кредитным договорам, векселя, поручительства, золото, иностранная валюта) по единой ставке, выступающей верхней границей коридора.

С 1 февраля 2014 г ЦБ приостановит проведение всех операций постоянного действия на сроки свыше 1 дня.

Помимо озвученных планов по изменению структуры процентных ставок, Банк России продолжает повышать открытость своих планов относительно ежемесячных заседаний. Так, следующее заседание по ставкам пройдет 14 октября. В пресс-конференции по итогам текущего заседания глава ЦБ Эльвира Набиуллина заявила, что наиболее вероятно сохранение неизменных ставок на следующем заседании.

Факторами для смягчения денежно-кредитной политики были названы (1) резкое сокращение инфляционных ожиданий или (2) существенное ухудшение ситуации с экономическим ростом. В настоящее время ЦБ по-прежнему ожидает вхождения инфляции в целевой коридор 5-6% к концу года. Напомним, что на 9 сентября годовая инфляция составила 6,3%. Основным инфляционным риском на ближайшие месяцы выступают последствия наводнения на Дальнем Востоке и ограничения на импорт из Белоруссии. Диапазон инфляции на 2014-2015 гг установлен в размере 3-6% (точечный ориентир – 4,5% с отклонением в +/-1,5 п.п.). Отклонение от точечного диапазона может быть вызвано немонетарными факторами, пояснили в ЦБ.

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

Динамика нефтегазовых доходов бюджета за 8М13 остается слабой; НЕГАТИВНО

Профицит федерального бюджета за 8М13 составил 390 млрд руб., или 0,9% ВВП, однако за этой цифрой скрывается слабая динамика доходов. Поступления в федеральный бюджет выросли на 1% г/г за 8М13, как и в 1П13, тогда как темп роста расходов вырос до 2% г/г в сравнении со снижением на 1% г/г за 1П13. По нашим прогнозам, оба показателя должны вырасти на 4% по итогам года. Между тем, если ускорение роста расходов не вызывает сомнений, то доходная часть остается под вопросом. Рост нефтегазовых доходов продолжает замедляться – с 13% г/г в 1К13 и 6% г/г в 1П13 до 5% г/г за 8М13 и вполне может оказаться ниже нашего прогноза. Безусловно, недавнее повышение цен на нефть улучшает прогноз нефтегазовых доходов бюджета и баланс бюджета в целом. Однако опасения по поводу нефтегазовых доходов бюджета окажут серьезное влияние на ход обсуждения бюджета 2014 г. на заседании правительства, которое состоится в этот четверг. Как ожидается, на нем будет окончательно одобрено сокращение расходов бюджета за исключением социальных на 5% и ограничению роста расходов в целом на уровне 3% г/г.

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

Корпоративные новости**Газпромбанк 19-20 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-06 на 10 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 25 сентября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,0-8,2% годовых, что предполагает доходность к погашению на уровне 8,16-8,37%.

Х5 планирует 24-25 сентября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-02 на 5 млрд руб

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 27 сентября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам бук-билдинга.

Ориентир ставки установлен в диапазоне 9,2-9,5% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9,41-9,73%. Организаторы размещения: Альфа-Банк, Райффайзенбанк и ВТБ Капитал.

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

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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,57	29.10.13	3,63%	104,14	-0,02%	1,04%	3,48%	61	3,1	1,56	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,34	04.10.13	3,25%	102,54	-0,03%	2,50%	3,17%	163	5,5	3,30	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,00	24.01.14	11,00%	135,50	-0,00%	3,07%	8,12%	174	5,0	3,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,64	29.10.13	5,00%	104,95	-0,02%	4,14%	4,76%	183	8,1	5,53	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,04	04.10.13	4,50%	99,46	0,16%	4,58%	4,52%	227	5,6	6,89	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,57	24.12.13	12,75%	169,63	0,20%	5,71%	7,52%	280	-2,5	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,86	30.09.13	7,50%	115,99	0,16%	4,27%	6,47%	136	-3,7	4,69	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,09	04.10.13	5,63%	98,87	0,31%	5,71%	5,69%	185	-2,2	13,70	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,88	10.03.14	7,85%	104,35	0,08%	6,71%	7,52%	--	--	3,75	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,83	20.10.13	5,06%	107,09	0,07%	2,64%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,76	03.02.14	8,75%	98,66	0,12%	9,54%	8,87%	--	--	--	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	1,98	19.11.13	8,75%	107,12	0,05%	5,24%	8,17%	480	-0,3	420	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,40	18.09.13	8,00%	107,18	-0,01%	3,09%	7,46%	265	1,4	204	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,14	22.02.14	6,30%	103,78	0,00%	5,09%	6,07%	421	4,4	259	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,44	25.09.13	7,88%	109,86	0,06%	5,13%	7,17%	380	3,9	264	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,81	26.09.13	7,50%	102,69	-0,05%	6,95%	7,30%	525	8,1	268	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,77	28.10.13	7,75%	104,51	0,03%	6,97%	7,42%	467	7,4	284	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,06	25.11.13	5,97%	105,46	-0,04%	3,36%	5,66%	293	4,2	232	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,27	10.11.13	6,02%	102,51	-0,02%	5,25%	5,87%	438	5,3	276	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,91	24.10.13	11,00%	105,50	0,00%	9,61%	10,43%	827	5,8	653	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,42	04.03.14	6,47%	105,81	-0,02%	2,41%	6,11%	197	2,5	137	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,30	15.02.14	4,25%	103,50	-0,02%	2,73%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,20	12.10.13	6,00%	104,64	0,03%	4,58%	5,73%	371	3,5	208	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,05	29.11.13	6,88%	106,97	0,27%	5,18%	6,43%	385	-1,0	211	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,94	22.02.14	6,32%	105,10	-0,03%	5,02%	6,01%	368	6,6	194	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,69	17.10.13	6,95%	99,79	-0,00%	6,98%	6,96%	468	7,9	240	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,31	31.12.13	6,25%	105,85	0,35%	5,77%	5,90%	286	-2,9	7	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,75	22.11.13	5,45%	105,31	-0,03%	4,05%	5,18%	272	6,5	98	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,15	13.02.14	5,38%	105,32	-0,02%	3,70%	5,10%	283	5,1	120	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,14	21.02.14	3,04%	98,21	-0,04%	3,48%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,54	09.01.14	6,90%	107,73	-0,08%	5,52%	6,41%	383	8,3	139	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,89	05.01.14	6,03%	100,68	-0,01%	5,92%	5,98%	362	8,0	135	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,81	21.02.14	4,03%	95,74	0,12%	4,60%	4,21%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,36	22.11.13	6,80%	103,00	-0,06%	6,44%	6,60%	353	0,7	73	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,52	27.11.13	5,13%	105,14	-0,00%	3,12%	4,87%	225	4,3	63	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,20	15.12.13	6,25%	104,88	0,00%	2,26%	5,96%	182	0,3	121	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,87	23.09.13	6,50%	107,05	-0,02%	2,88%	6,07%	245	2,7	184	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,32	17.11.13	5,63%	104,93	0,01%	4,16%	5,36%	329	4,2	166	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,64	03.11.13	7,25%	106,06	-0,11%	5,97%	6,84%	427	9,2	170	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,18	20.09.13	4,77%	92,75	0,00%	5,81%	5,14%	351	8,0	123	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,81	15.11.13	8,50%	102,94	0,13%	7,88%	8,26%	619	4,2	362	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,77	01.02.14	7,70%	102,96	-0,05%	6,90%	7,48%	556	7,1	383	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,12	13.11.13	8,70%	96,97	-0,19%	9,45%	8,97%	811	10,8	638	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,10	21.10.13	6,50%	100,38	-0,12%	2,48%	6,48%	205	83,0	144	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,89	25.10.13	7,25%	98,84	0,04%	7,55%	7,34%	621	5,0	448	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,30	26.10.13	10,00%	104,49	0,01%	8,96%	9,57%	762	5,6	589	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,59	25.10.13	6,20%	101,99	-0,07%	2,88%	6,08%	244	10,7	183	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,46	08.01.14	11,25%	111,59	0,04%	6,65%	10,08%	578	1,8	416	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,10	25.10.13	8,50%	106,94	-0,01%	6,32%	7,95%	545	4,6	382	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,61	06.11.13	10,20%	106,82	0,05%	8,74%	9,55%	704	5,7	447	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,92	29.09.13	5,01%	102,36	0,09%	3,79%	4,89%	336	-1,8	275	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,57	21.10.13	11,00%	99,51	-0,01%	11,21%	11,05%	1078	3,9	1017	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,44	30.11.13	7,75%	99,10	0,02%	8,12%	7,82%	769	2,3	708	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,33	14.01.14	7,13%	101,98	0,02%	1,06%	6,99%	63	-18,3	2	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,28	15.11.13	6,30%	105,83	-0,01%	4,55%	5,95%	368	4,7	205	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,85	27.12.13	5,30%	101,42	-0,09%	4,92%	5,22%	359	8,2	185	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,99	29.11.13	7,75%	111,68	-0,06%	4,93%	6,94%	360	6,9	186	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,50	03.12.13	6,00%	99,89	-0,09%	6,02%	6,01%	515	6,2	352	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,07	16.12.13	7,73%	101,21	0,07%	7,13%	7,64%	670	-0,6	609	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,85	01.12.13	7,56%	99,58	-0,12%	7,71%	7,59%	683	9,1	521	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,69	11.01.14	9,25%	105,54	-0,01%	7,55%	8,76%	712	3,3	651	525	USD	B+/	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,59	10.10.13	10,75%	105,04	-0,39%	9,36%	10,23%	803	16,7	687	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,73	07.01.14	5,50%	106,02	-0,03%	2,09%	5,19%	165	3,2	105	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,19	24.09.13	5,40%	106,14	0,02%	3,53%	5,09%	266	3,7	103	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,15	07.02.14	4,95%	104,75	-0,08%	3,45%	4,73%	258	7,1	96	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,03	28.12.13	5,18%	102,47	0,40%	4,69%	5,05%	299	-1,2	42	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,67	07.02.14	6,13%	102,80	-0,05%	5,70%	5,96%	340	8,6	112	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,18	29.10.13	5,13%	93,34	-0,06%	6,09%	5,49%	378	8,8	151	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,48	23.11.13	5,25%	91,56	-0,01%	6,43%	5,73%	413	8,1	186	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,57	21.10.13	11,50%	104,43	0,02%	3,92%	11,01%	348	-9,8	287	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,78	18.09.13	10,75%	108,15	-0,01%	6,36%	9,94%	592	2,2	531	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,57	06.12.13	14,00%	113,24	-0,03%	10,37%	12,36%	903	6,5	787	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,34	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,48%	8,19%	861	5,1	698	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,49	18.09.13	7,00%	102,03	0,02%	2,93%	6,86%	250	-7,4	189	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,72	24.10.13	9,38%	103,07	0,12%	8,75%	9,10%	741	3,5	568	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

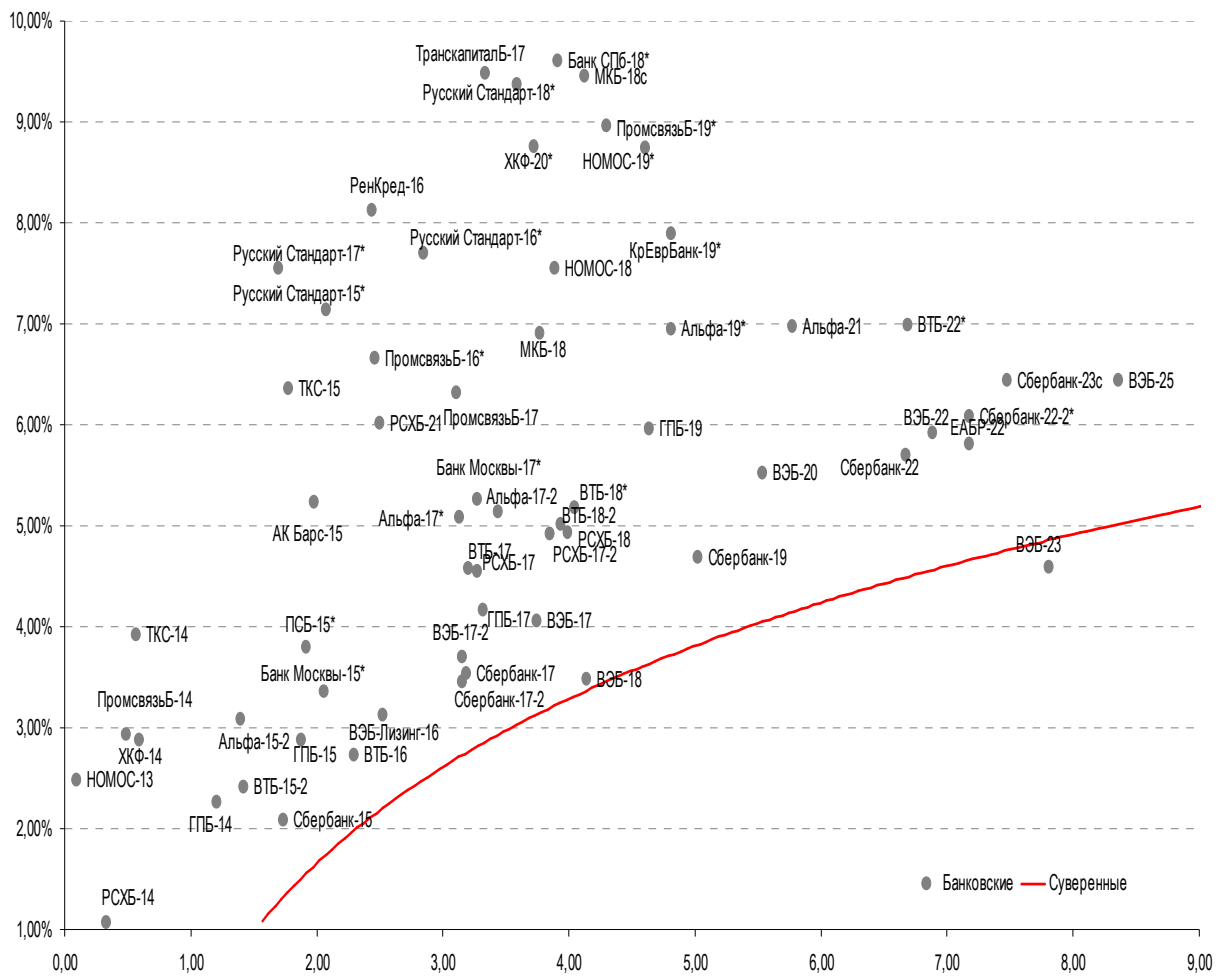
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,55	17.10.13	4,88%	92,52	-0,01%	6,28%	5,27%	459	7,2	214	600 USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,44	25.02.14	5,03%	101,81	-0,01%	0,90%	4,94%	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,07	31.10.13	5,36%	104,56	-0,00%	1,24%	5,13%	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0,85	31.01.14	8,13%	105,98	-0,02%	1,21%	7,67%	78	-1,0	17	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,65	01.06.14	5,88%	106,94	-0,01%	1,71%	5,49%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	1,31	04.02.14	8,13%	108,92	-0,01%	1,55%	7,46%	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,09	29.11.13	5,09%	105,61	0,01%	2,46%	4,82%	203	2,0	142	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,90	22.11.13	6,21%	109,65	0,09%	3,01%	5,67%	214	1,0	51	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,25	22.03.14	5,14%	107,27	0,00%	2,92%	4,79%	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3,67	02.11.13	5,44%	108,91	0,03%	3,11%	5,00%	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	3,29	15.03.14	3,76%	102,97	0,01%	2,85%	3,65%	--	--	1 400 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3,87	13.02.14	6,61%	113,26	-0,02%	3,32%	5,83%	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,84	11.10.13	8,15%	115,44	-0,02%	4,38%	7,06%	304	5,8	131	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,67	06.02.14	3,85%	93,87	0,00%	4,98%	4,10%	268	8,0	84	800 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,85	20.03.14	3,39%	97,23	-0,06%	3,88%	3,49%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,69	07.03.14	6,51%	105,07	-0,07%	5,75%	6,20%	344	8,9	117	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,16	19.01.14	4,95%	95,31	-0,04%	5,63%	5,19%	333	8,5	105	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,10	21.03.14	4,36%	99,85	0,01%	4,38%	4,37%	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	10,04	06.02.14	4,95%	85,96	-0,12%	6,46%	5,76%	355	1,3	75	900 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,42	28.10.13	8,63%	116,57	0,06%	7,08%	7,40%	417	-0,6	137	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,82	16.02.14	7,29%	104,15	-0,35%	6,93%	7,00%	402	3,1	122	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,33	26.04.14	2,93%	97,21	0,02%	3,60%	3,02%	--	--	750 EUR	BBB-/ Baa3 /	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,27	19.09.13	4,38%	90,20	0,07%	5,79%	4,85%	348	7,0	121	1 500 USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,09	05.11.13	6,38%	105,73	0,04%	1,27%	6,03%	84	-3,7	23	900 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,34	07.12.13	6,36%	110,84	-0,00%	3,24%	5,73%	237	4,3	74	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,24	24.10.13	3,42%	98,43	0,03%	3,79%	3,47%	245	5,3	72	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,02	05.11.13	7,25%	112,66	-0,08%	4,84%	6,44%	315	8,2	57	600 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,81	09.11.13	6,13%	104,64	-0,09%	5,33%	5,85%	303	9,4	120	1 000 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,72	07.12.13	6,66%	106,91	-0,09%	5,64%	6,23%	334	9,2	106	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,63	24.10.13	4,56%	91,03	0,03%	5,79%	5,01%	349	7,6	122	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,42	11.03.14	9,88%	107,53	0,01%	4,57%	9,18%	414	-0,5	353	350 USD	B+/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,28	04.11.13	7,00%	99,91	0,23%	7,01%	7,01%	532	2,5	288	500 USD	B+/ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,26	03.02.14	5,33%	105,31	-0,03%	3,00%	5,06%	256	3,7	195	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,97	03.02.14	6,60%	106,47	0,08%	5,52%	6,20%	322	6,3	139	650 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,50	13.12.13	4,42%	90,49	-0,04%	5,76%	4,89%	346	8,6	119	1 000 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,31	06.03.14	3,15%	99,01	0,00%	3,45%	3,18%	258	4,7	96	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB /-
Роснефть-22	06.03.2022	7,13	06.03.14	4,20%	90,40	0,11%	5,64%	4,65%	334	6,4	106	2 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB /-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,33	02.02.14	6,25%	105,96	0,00%	1,85%	5,90%	141	0,4	81	500 USD	BBB/ Baa2 /- /BBB /-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,60	18.01.14	7,50%	111,53	-0,00%	3,22%	6,72%	235	3,8	72	1 000 USD	BBB/ Baa2 /- /BBB /-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,11	20.09.13	6,63%	109,14	-0,03%	3,82%	6,07%	295	5,2	132	800 USD	BBB/ Baa2 /- /BBB /-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,91	13.03.14	7,88%	113,81	-0,06%	4,45%	6,92%	311	7,1	138	1 100 USD	BBB/ Baa2 /- /BBB /-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,25	02.02.14	7,25%	111,03	-0,03%	5,19%	6,53%	350	7,4	93	500 USD	BBB/ Baa2 /- /BBB /-
Транснефть-14	05.03.2014	0,47	05.03.14	5,67%	102,24	-0,01%	0,87%	5,55%	44	-2,5	-17	1 300 USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические													
Евраз-15	10.11.2015	1,97	10.11.13	8,25%	107,34	-0,02%	4,62%	7,69%	419	2,7	358	577 USD	B+/ B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,14	24.10.13	7,40%	101,56	-0,01%	6,90%	7,29%	603	5,2	440	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,74	24.10.13	9,50%	107,39	0,19%	7,57%	8,85%	623	0,7	449	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,93	27.10.13	6,75%	97,36	0,06%	7,43%	6,93%	610	4,6	436	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,26	22.10.13	6,50%	91,33	0,12%	8,23%	7,12%	653	4,8	409	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,49	23.12.13	7,75%	93,69	0,14%	10,42%	8,27%	955	-0,2	792	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,63	21.01.14	6,50%	104,92	0,06%	4,63%	6,20%	376	2,1	214	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,42	17.10.13	5,63%	94,00	0,06%	6,77%	5,98%	507	5,9	263	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,05	19.02.14	4,45%	96,98	0,12%	5,22%	4,59%	389	3,1	215	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,15	26.09.13	4,95%	96,87	0,03%	5,57%	5,11%	387	6,6	130	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,16	31.10.13	4,38%	98,05	0,05%	4,85%	4,46%	351	4,8	178	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,13	27.10.13	7,75%	100,47	-0,01%	7,59%	7,71%	672	5,0	510	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,57	19.10.13	9,25%	104,73	-0,02%	1,20%	8,83%	77	-3,2	16	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,65	26.01.14	6,25%	106,17	0,01%	3,95%	5,89%	307	3,9	145	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,59	25.10.13	6,70%	106,59	-0,12%	4,91%	6,29%	357	9,0	241	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,03	19.09.13	4,45%	96,39	0,04%	5,36%	4,62%	402	5,2	229	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,89	17.10.13	5,90%	92,78	-0,10%	6,99%	6,36%	468	9,4	241	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,76	27.01.14	7,75%	104,33	0,09%	6,59%	7,43%	525	3,4	352	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,20	03.10.13	6,75%	95,13	-0,14%	7,71%	7,10%	602	9,8	344	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,29	22.12.13	8,63%	114,84	0,12%	5,93%	7,51%	423	4,3	179	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,56	30.11.13	5,00%	89,51	0,11%	6,47%	5,59%	417	6,5	189	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,77	29.09.13	4,28%	101,61	-0,01%	2,21%	4,21%	177	2,7	116	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,42	23.11.13	8,25%	110,43	0,06%	4,11%	7,47%	367	-0,3	306	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,23	02.02.14	6,49%	105,98	-0,05%	3,84%	6,13%	340	4,6	279	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,16	01.03.14	6,25%	104,51	-0,02%	4,82%	5,98%	395	5,1	233	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,82	31.10.13	9,13%	114,77	-0,10%	5,46%	7,95%	413	8,0	239	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,75	13.02.14	5,20%	97,62	-0,08%	5,72%	5,33%	402	8,8	145	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,74	02.02.14	7,75%	104,36	-0,12%	6,98%	7,42%	468	10,0	284	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,42	01.03.14	7,50%	101,98	-0,03%	7,19%	7,36%	488	8,3	261	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,18	13.02.14	5,95%	91,35	-0,02%	7,23%	6,51%	493	8,3	266	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,54	03.11.13	7,75%	108,75	-0,01%	6,21%	7,13%	452	7,0	207	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,11	17.11.13	8,88%	107,98	-0,01%	1,93%	8,22%	150	-0,1	89	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,70	17.11.13	6,95%	103,95	-0,03%	6,11%	6,69%	442	7,5	184	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,78	02.11.13	8,00%	88,66	0,06%	11,20%	9,02%	986	5,0	813	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,89	02.11.13	8,75%	88,66	0,21%	11,21%	9,87%	952	2,9	694	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,81	12.12.13	5,13%	98,78	0,03%	5,45%	5,19%	411	5,3	238	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,37	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,90%	10,26%	1147	4,4	1086	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,47	29.10.13	5,63%	95,72	0,38%	6,43%	5,88%	473	0,1	229	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,19	03.10.13	5,74%	106,79	-0,00%	3,68%	5,37%	281	4,4	118	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,78	20.05.14	3,37%	93,24	-0,05%	4,43%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,72	05.10.13	5,70%	100,43	-0,02%	5,63%	5,68%	333	8,2	106	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,03	31.01.14	3,91%	94,86	-0,03%	5,24%	4,13%	391	6,9	217	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,78	03.02.14	7,70%	107,41	-0,00%	3,59%	7,17%	316	1,6	255	250 USD	/	Ba1	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,67	27.10.13	5,38%	99,93	-0,01%	5,39%	5,38%	406	6,2	232	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,22	31.10.13	3,72%	94,36	-0,06%	5,11%	3,95%	377	7,6	204	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,05	13.02.14	4,20%	97,16	-0,06%	4,93%	4,33%	359	7,7	185	500 USD	/	Baa3	/BB+

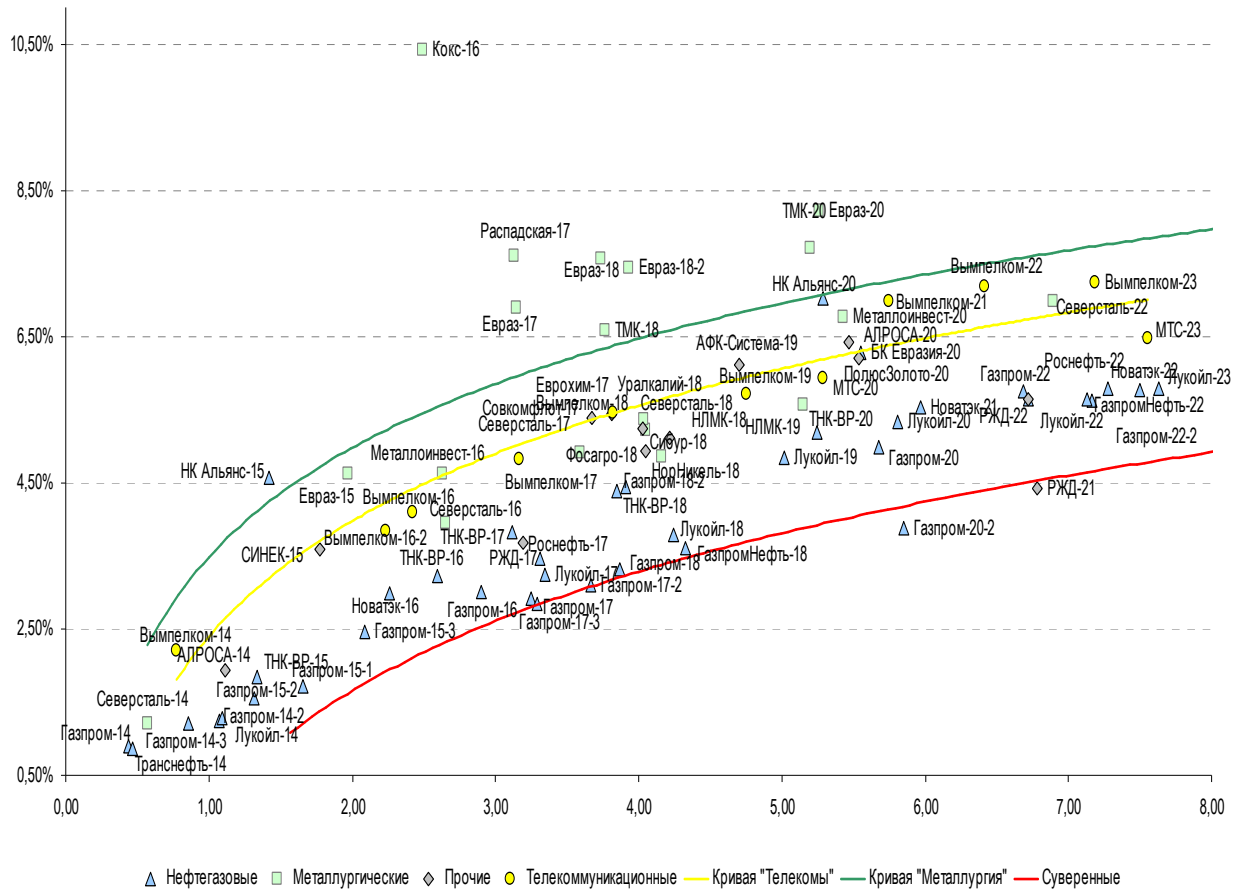
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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
Аналитическая поддержка	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
Долговой рынок капитала	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, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией 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.