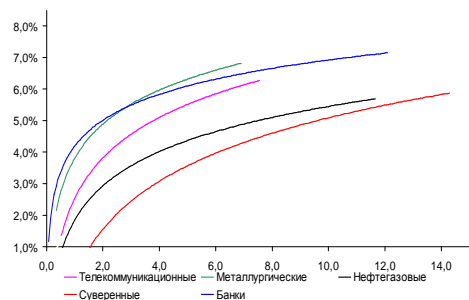
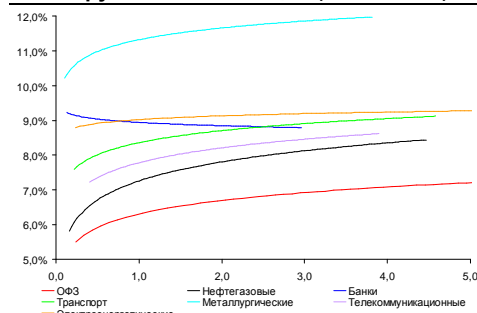


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,86	-1,276.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,87	-2,076.п.	↓
Russia-30	116,81	0,04%	↑ 4,13
Rus-30 spread	126	0б.п.	↓
Bra-40	113,76	-0,01%	↓ 9,56
Tur-30	156,69	0,35%	↑ 6,24
Mex-34	117,53	0,44%	↑ 5,34
CDS 5 Russia	161,98	-16.п.	↓
CDS 5 Gazprom	219	-46.п.	↓
CDS 5 Brazil	181	16.п.	↑
CDS 5 Turkey	193	-56.п.	↓
CDS 5 Portugal	357	0б.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,8663	0,35%	↑ 8,9
\$/Руб.	32,8445	-0,09%	↓ 7,1
EUR/\$	1,3752	0,03%	↑ 4,2
Ruble Basket	38,3632	0,15%	↑ -9,0
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,37%	-0,06	↓
NDF \$/Rub 12M	6,35%	-0,03	↓
NDF \$/Rub 3Y	4,98%	-1,51	↓
FWD			
FWD €/Rub 3m	45,7904	0,00%	↑
FWD €/Rub 6m	46,4716	-0,08%	↓
FWD €/Rub 12m	47,8339	-0,08%	↓
3M Libor			
3M Libor	0,2439	0,10б.п.	↑
Libor overnight	0,1000	0,10б.п.	↑
MosPrime	6,54	0б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	310	39	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 392	-0,12%	↓ -8,9
DOW	15 755	0,10%	↑ 20,2
S&P500	1 775	-0,01%	↓ 24,5
Bovespa	50 051	-0,14%	↓ -17,9
Сырьевые товары			
Brent spot	108,76	0,44%	↑ -2,8
Gold	1235,04	0,38%	↑ -26,3

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Цены внешнедолгового рынка, следуя за динамикой UST, в конце недели стали восстанавливаться. Сегодня после выхода предварительных данных по производственной активности Китая за декабрь, оказавшихся слабее ожиданий, доходность UST-10 продолжает снижаться, российские суверенные бумаги сегодня, вероятно, откроются в условном плюсе и будут чувствовать себя крепче. Торговая активность до завершения заседания ФРС США 17-18 декабря останется низкой.

Рублевые облигации

В пятницу рынок рублевого долга оставался малоактивным, ожидая сигналов для движения с внешних площадок. Заседание Банка России – последнее в этом году – не принесло приятных сюрпризов, что несколько огорчило инвесторов. Никаких намеков на возможное смягчение денежно-кредитной политики хотя бы в 2014 г озвучено не было. Единственным позитивным моментом стали планы ЦБ, озвученные несколько позднее, - по проведению ежемесячных кредитных аукционов под нерыночные активы.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ не изменил процентные ставки; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что регулятор предпочтет сохранить ставку на прежнем уровне в 1П14, поддержав курс на таргетирование инфляции.

ЦБ сохранит в 2014 г длинные операции под нерыночные активы с фиксированной ставкой, вводит ежемесячные кредитные аукционы под нерыночные активы

Корпоративные новости, стр. 5

РСГ-Финанс выставил на 27 декабря оферту по облигациям серии 02 на сумму до 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

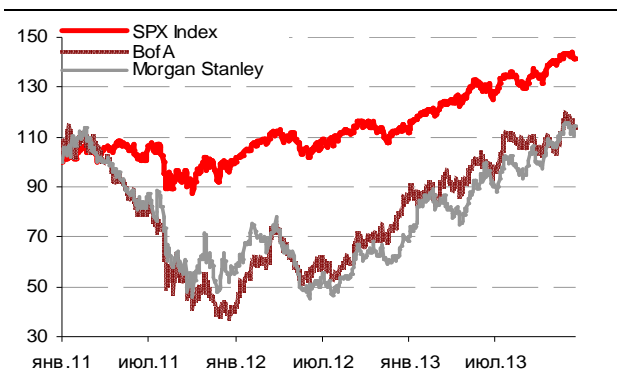
- Всемирный банк пересмотрел свой прогноз темпов экономического роста для России в 2013 году с 1,8 до 1,3%
- АСВ оценивает выплаты вкладчикам Инвестбанка, БПФ и Смоленского Банка в 51 млрд руб
- S&P понизило рейтинг Красноярского края с "BB+" до "BB", прогноз "стабильный"
- Moody's повысило рейтинг Банка Москвы с "Ba2" до "Ba1"
- ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации ООО "ЛР-Инвест" серий БО-02 и БО-03 на общую сумму 10 млрд руб
- ФБ ММВБ допустила к торгам дебютные облигации ОАО "РЖД - Развитие вокзалов" серии БО-01 на 1 млрд руб
- КОКС планирует разместить биржевые облигации серий БО-03 – БО-05 суммарно на 12 млрд руб
- Ставка 2-го купона по облигациям РЖД серии БО-09 составит 7,5% годовых
- Ставка 5-7-го купонов по облигациям ФК ОТКРЫТИЕ серии 02 составит 10,75% годовых
- Группа ЛСР приобрела по оферте 33% выпуска облигаций 3-й серии и 50% облигаций серии БО-03 – на общую сумму 2,06 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

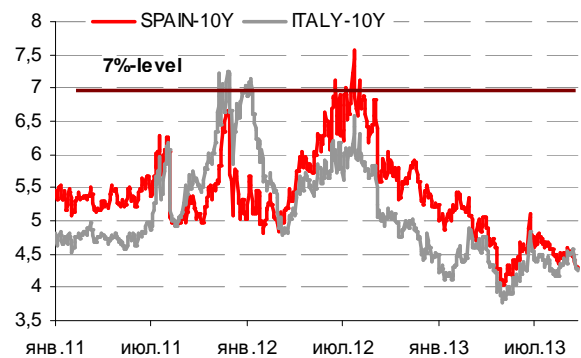
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,64	0,05	↑	BofA CDS 5Y	84	2 ↑
3M Euribor - OIS 3M	10,00	0,60	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	96	0 ↓
Portugal CDS 5Y	357	0	↓	Citigroup CDS 5Y	79	1 ↑
Italy CDS 5Y	169	2	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	85	0 ↓
Spain CDS 5Y	151	3	↑	Societe Generale CDS 5Y	101	0 ↓
				Unicredit CDS 5Y	160	1 ↑

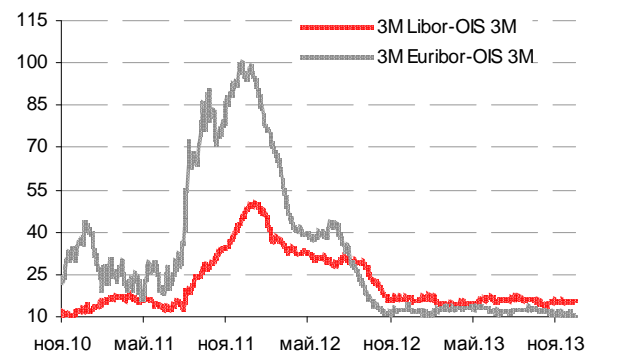
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



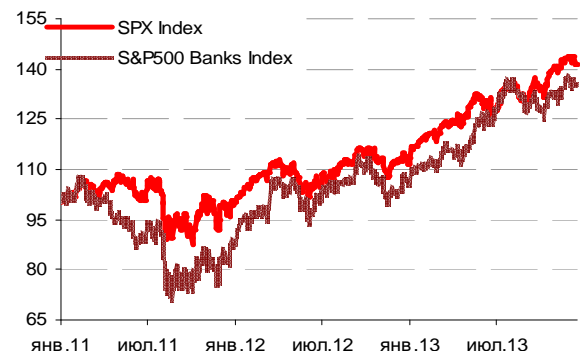
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



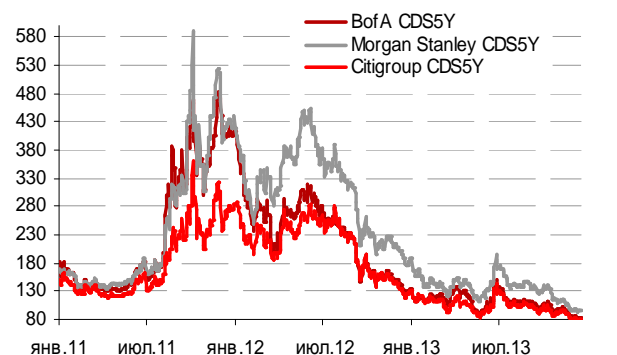
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



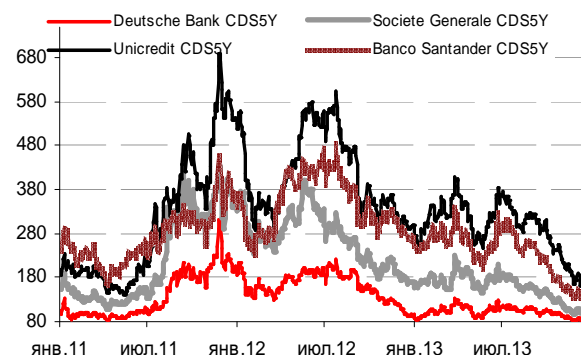
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Цены внешнедолгового рынка, следуя за динамикой UST, в конце недели стали восстанавливаться. Так, в суверенном сегменте цены прибавили 10-30 б.п., в корпоративном сегменте ликвидность остается ограниченной. Сегодня после выхода предварительных данных по производственной активности Китая за декабрь, оказавшихся слабее ожиданий, доходность UST-10 продолжает снижаться. Согласно данным от HSBC, индекс PMI снизился до 50,5 пункта (прогноз 50,9 пункта). Доходность UST-10 с утра находится на уровне 2,84% годовых, российские суверенные бумаги сегодня, вероятно, откроются в условном плюсе и будут чувствовать себя крепче. Сегодня ФРБ Нью-Йорка опубликует значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за декабрь, выйдут данные об объеме покупок нерезидентами американских активов в октябре, а также статистика по темпам промышленного производства за ноябрь. Председатель ЕЦБ М.Драги выступит на заседании комитета по экономическим и валютным вопросам Европейского парламента. Торговая активность до завершения заседания ФРС США 17-18 декабря останется низкой.

Рублевые облигации

В пятницу рынок рублевого долга оставался малоактивным, ожидая сигналов для движения с внешних площадок. Заседание Банка России – последнее в этом году – не принесло приятных сюрпризов, что несколько огорчило инвесторов. Никаких намеков на возможное смягчение денежно-кредитной политики хотя бы в 2014 г озвучено не было.

Единственным позитивным моментом стали планы ЦБ, озвученные несколько позднее, - по проведению ежемесячных кредитных аукционов под нерыночные активы. В своем заявлении ЦБ анонсировал даты аукционов на ближайший год. Первый аукцион пройдет уже 13 января – с выдачей средств 14 января, что позволит банкам при необходимости рефинансировать кредиты ЦБ, привлеченные 15 октября в размере 500 млрд руб. Установленный на 13 января лимит также составляет 500 млрд руб – что означает отсутствие значимого эффекта от данного аукциона для денежного рынка.

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

Макроэкономика**ЦБ не изменил процентные ставки; НЕЙТРАЛЬНО**

В минувшую пятницу совет директоров ЦБ принял решение не менять процентные ставки. Ускорение инфляции до 6,5% г/г на сегодняшний момент, что сильно выше ранее объявленного целевого диапазона ЦБ по инфляции на этот год 5-6%, исключает возможность понижения ставок. Таким образом, решение регулятора не оказалось сюрпризом ни для нас, ни для рынка. С другой стороны, в то время как рынок ожидает некоторого ослабления монетарной политики в начале следующего года, мы считаем, что риторика ЦБ была весьма жесткой. Во-первых, признав слабость экономического роста, регулятор упомянул о том, что объем выпуска в экономике близок к своему потенциальному уровню. Во-вторых, хотя ЦБ ожидает замедления инфляции в 1П14, достижение ориентира по инфляции регулятор прогнозирует лишь на 2П14, имея при этом опасения относительно способности улучшить инфляционные ожидания. Мы считаем, что эти комментарии говорят в пользу нашего мнения, что регулятор предпочтет сохранить ставку на прежнем уровне в 1П14, поддержав курс на таргетирование инфляции.

ЦБ не будет отменять длинные операции постоянного действия под нерыночные активы с фиксированной ставкой, вводит ежемесячные кредитные аукционы под нерыночные активы

Совет директоров Банка России устанавливает с 3 февраля 2014 г процентные ставки по этим операциям:

- по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами или поручительствами, по фиксированным процентным ставкам на срок от 2 до 365 дней на уровне 7,25% годовых;
- по предоставлению кредитов, обеспеченных золотом, по фиксированным процентным ставкам на срок от 2 до 365 дней на уровне 7,0% годовых.

Сохранение указанных операций в системе инструментов денежно-кредитной политики Банка России обусловлено ограниченностью объема свободного рыночного обеспечения и неравномерностью его распределения в банковском секторе. Данные инструменты в большей степени являются для банков «страховыми» - на случай резкого ухудшения ликвидности в банковской системе.

Также в 2014 г ЦБ принял решение ежемесячно проводить аукционы по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами, сроком на 3 месяца. Ставка по кредитам будет плавающей. Первый аукцион пройдет 13 января. Максимальный объем предоставляемых средств составляет 500 млрд. рублей. Дата предоставления средств - 14 января 2014 года. Дата возврата средств - 16 апреля 2014 года. Минимальная процентная ставка предоставления средств - ключевая ставка Банка России, действующая на момент проведения аукциона, увеличенная на 0,25 п.п.

В дальнейшем аукционы будут проходить: 10 февраля, 6 марта, 14 апреля, 12 мая, 9 июня, 14 июля, 11 августа, 8 сентября, 13 октября, 10 ноября и 8 декабря 2014 г.

"Увеличение частоты проведения указанных аукционов позволит расширить возможности Банка России по регулированию банковской ликвидности и повысить эффективность использования инструмента для

кредитных организаций, что в совокупности будет способствовать расширению потенциала применения инструмента в целях создания условий для улучшения функционирования денежного рынка и управления кредитными организациями собственной ликвидностью", - отмечает регулятор.

Наталья Орлова, Ph.D *Главный экономист (+7 495) 795-3677*
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Корпоративные новости

РСГ-Финанс выставил на 27 декабря оферту по облигациям серии 02 на сумму до 2 млрд руб

Выкуп будет проходить по номиналу. Агентом по приобретению выступает УРАЛСИБ Кэпитал.

Общий объем эмиссии – 2,5 млрд руб. Плановая оферта по выпуску намечена на апрель 2014 г. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13,75% годовых. Выпуск в настоящее время торгуется на уровне 100,2 / 100,6% от номинала.

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	Дох-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	1,34	29.04.14	3,63%	103,48	0,01%	1,06%	3,50%	73	-2,0	1,34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,14	04.04.14	3,25%	104,63	0,01%	1,80%	3,11%	113	0,3	3,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,75	24.01.14	11,00%	135,61	0,02%	2,72%	8,11%	159	0,2	3,70	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,64	16.01.14	3,50%	102,03	0,12%	3,06%	3,43%	155	0,0	4,57	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,54	29.04.14	5,00%	107,49	0,01%	3,67%	4,65%	216	2,3	5,44	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,97	04.04.14	4,50%	101,58	0,01%	4,27%	4,43%	206	3,0	6,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,81	16.03.14	4,88%	102,14	0,09%	4,60%	4,77%	173	0,1	7,63	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,37	24.12.13	12,75%	171,76	0,43%	5,51%	7,42%	264	-4,0	8,15	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,96	31.03.14	7,50%	116,81	0,04%	4,13%	6,42%	126	0,0	4,78	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,29	04.04.14	5,63%	99,61	0,21%	5,65%	5,65%	178	0,6	13,90	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,30	16.03.14	5,88%	101,60	0,31%	5,76%	5,78%	189	-0,1	13,90	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,62	10.03.14	7,85%	103,03	0,05%	7,01%	7,62%	--	--	3,50	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,07	16.09.14	3,63%	103,30	-0,02%	3,07%	3,51%	--	--	5,89	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,71	20.10.14	5,06%	108,01	-0,01%	2,13%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,51	03.02.14	8,75%	99,58	0,87%	9,02%	8,79%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,81	19.05.14	8,75%	107,19	-0,02%	4,79%	8,16%	447	-0,1	373	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,20	18.03.14	8,00%	107,20	-0,01%	2,15%	7,46%	182	-2,2	109	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,89	22.02.14	6,30%	103,85	0,11%	4,97%	6,07%	430	-3,1	317	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,32	25.03.14	7,88%	111,62	0,03%	4,49%	7,06%	382	-0,6	269	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,76	26.03.14	7,50%	106,58	0,09%	6,13%	7,04%	461	0,7	306	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,76	28.04.14	7,75%	107,20	0,10%	6,50%	7,23%	429	1,2	283	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,86	25.05.14	5,97%	105,79	0,01%	2,88%	5,64%	255	-1,5	182	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,11	10.05.14	6,02%	103,36	0,11%	4,93%	5,82%	426	-2,8	313	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,87	24.04.14	11,00%	106,13	-0,07%	9,39%	10,36%	826	3,4	667	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,61	14.05.14	9,00%	99,73	-0,06%	9,10%	9,02%	843	3,3	730	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,12	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,29%	12,14%	1116	1,8	956	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,17	04.03.14	6,47%	105,61	0,01%	1,78%	6,12%	145	-3,1	72	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,05	15.02.14	4,25%	104,69	0,02%	2,01%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,04	12.04.14	6,00%	106,68	-0,07%	3,84%	5,62%	317	2,8	204	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,93	29.05.14	6,88%	109,44	0,03%	4,51%	6,28%	338	0,8	179	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,69	22.02.14	6,32%	107,44	0,13%	4,35%	5,88%	322	-2,0	163	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,71	17.04.14	6,95%	102,90	0,28%	6,51%	6,75%	430	-1,1	224	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,09	31.12.13	6,25%	106,59	0,16%	5,71%	5,86%	285	-0,1	6	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,60	22.05.14	5,45%	107,28	0,09%	3,45%	5,08%	233	-1,0	73	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,91	13.02.14	5,38%	106,72	0,06%	3,12%	5,04%	245	-1,7	132	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,90	21.02.14	3,04%	100,25	0,06%	2,97%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,49	21.05.14	4,22%	100,50	0,06%	4,11%	4,20%	260	1,3	105	850	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,31	09.01.14	6,90%	110,52	0,00%	5,00%	6,25%	349	2,4	133	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,66	05.01.14	6,03%	102,77	-0,04%	5,61%	5,86%	340	3,7	134	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,59	21.02.14	4,03%	98,61	0,02%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,61	21.05.14	5,94%	100,18	0,08%	5,92%	5,93%	370	65,0	132	1 150	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,43	22.05.14	6,80%	105,29	0,16%	6,17%	6,46%	330	-0,7	66	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,33	27.05.14	5,13%	104,91	0,01%	3,03%	4,89%	270	-0,8	123	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,98	15.06.14	6,25%	104,42	-0,03%	1,76%	5,99%	143	-0,5	69	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,68	23.03.14	6,50%	107,57	-0,01%	2,12%	6,04%	179	-1,1	105	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,16	17.05.14	5,63%	106,35	0,03%	3,63%	5,29%	296	-0,2	183	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,35	21.05.14	5,75%	101,25	0,12%	5,46%	5,68%	433	-1,1	239	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,51	30.10.14	3,98%	102,37	0,05%	3,45%	3,89%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,55	03.05.14	7,25%	107,52	0,41%	5,61%	6,74%	410	-6,8	255	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,15	28.12.13	7,50%	101,58	0,15%	7,27%	7,38%	614	-0,3	455	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,78	26.03.14	5,00%	101,92	0,18%	4,66%	4,91%	245	0,0	99	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,14	20.03.14	4,77%	96,15	0,00%	5,32%	4,96%	311	3,2	105	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,76	15.05.14	8,50%	103,44	-0,06%	7,76%	8,22%	625	3,8	470	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,53	01.02.14	7,70%	104,11	0,03%	6,54%	7,40%	541	0,8	382	500	USD	BB-/ B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,06	13.05.14	8,70%	97,81	0,07%	9,26%	8,89%	813	0,0	654	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,78	25.04.14	7,25%	100,22	0,10%	7,19%	7,23%	606	-1,0	447	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,26	26.04.14	10,00%	105,77	0,04%	8,63%	9,45%	750	0,6	556	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,36	25.04.14	6,20%	101,12	-0,15%	3,02%	6,13%	269	33,5	196	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,21	08.01.14	11,25%	111,53	-0,03%	6,30%	10,09%	597	0,2	524	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,98	25.04.14	8,50%	107,75	-0,02%	5,92%	7,89%	525	1,1	412	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,58	06.05.14	10,20%	107,53	-0,00%	8,54%	9,49%	703	2,5	548	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,72	29.03.14	5,01%	102,73	-0,15%	3,42%	4,88%	309	8,3	236	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,10	21.04.14	11,00%	98,54	-0,12%	11,71%	11,16%	1138	6,7	1065	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,27	31.05.14	7,75%	97,38	0,31%	8,96%	7,96%	863	-13,4	716	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,08	14.01.14	7,13%	100,50	0,06%	0,67%	7,09%	34	-124,4	-39	720	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,12	15.05.14	6,30%	107,17	0,02%	4,03%	5,88%	336	0,0	223	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,60	27.12.13	5,30%	103,44	0,03%	4,36%	5,12%	323	0,8	164	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,88	29.05.14	7,75%	113,23	0,17%	4,44%	6,84%	331	-3,2	172	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,32	03.06.14	6,00%	102,81	0,01%	5,54%	5,84%	521	0,2	374	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,78	16.04.14	8,50%	100,69	0,16%	8,39%	8,44%	618	0,7	412	500	USD	/		/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,89	16.06.14	7,73%	99,98	0,03%	7,74%	7,73%	741	-1,0	668	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,69	01.06.14	7,56%	97,73	0,01%	8,44%	7,74%	777	0,7	664	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,44	11.01.14	9,25%	103,87	-0,03%	7,98%	8,91%	765	1,3	692	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,50	10.04.14	10,75%	99,82	-0,02%	10,79%	10,77%	966	2,4	807	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,48	07.01.14	5,50%	105,74	0,01%	1,75%	5,20%	142	-2,4	69	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,02	24.03.14	5,40%	107,73	0,02%	2,91%	5,01%	223	-0,1	111	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,91	07.02.14	4,95%	106,23	0,06%	2,86%	4,66%	219	-1,5	106	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,79	28.12.13	5,18%	105,08	0,08%	4,14%	4,93%	263	0,8	108	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,45	07.02.14	6,13%	106,17	0,07%	5,19%	5,77%	297	2,0	91	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,15	29.04.14	5,13%	95,96	0,16%	5,71%	5,34%	350	0,9	144	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,46	23.05.14	5,25%	93,76	0,07%	6,13%	5,60%	391	2,3	153	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,35	21.04.14	11,50%	101,74	0,49%	6,26%	11,30%	593	-151,0	520	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,61	18.03.14	10,75%	104,71	0,33%	7,81%	10,27%	748	-21,5	675	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,49	06.06.14	14,00%	106,44	0,01%	12,09%	13,15%	1096	1,3	937	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,26	18.03.14	7,00%	101,22	-0,02%	2,16%	6,92%	183	-7,3	110	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,63	24.04.14	9,38%	100,32	0,01%	9,30%	9,35%	817	1,7	658	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,15	19.04.14	10,50%	99,69	0,12%	10,56%	10,53%	943	-0,5	783	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 купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,47	17.04.14	4,88%	97,23	0,04%	5,40%	5,01%	388	1,9	172	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,19	25.02.14	5,03%	100,82	-0,02%	0,74%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,87	31.10.14	5,36%	103,61	-0,01%	1,17%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,60	31.01.14	8,13%	104,37	0,00%	1,06%	7,79%	74	-9,3	0	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,41	01.06.14	5,88%	106,39	-0,01%	1,41%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,06	04.02.14	8,13%	107,56	-0,00%	1,35%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,88	29.05.14	5,09%	106,36	0,00%	1,76%	4,79%	143	-1,2	70	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,73	22.05.14	6,21%	110,73	0,03%	2,40%	5,61%	173	-1,1	60	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,00	22.03.14	5,14%	108,64	0,02%	2,35%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,60	02.11.14	5,44%	110,58	0,01%	2,54%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,04	15.03.14	3,76%	104,56	-0,02%	2,28%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,62	13.02.14	6,61%	114,06	0,04%	2,96%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,74	11.04.14	8,15%	118,42	0,07%	3,51%	6,88%	238	-0,9	79	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,44	06.02.14	3,85%	96,85	0,03%	4,44%	3,98%	293	2,2	77	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,61	20.03.14	3,39%	100,17	0,06%	3,36%	3,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,46	07.03.14	6,51%	107,64	0,13%	5,35%	6,05%	313	1,1	108	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,93	19.01.14	4,95%	97,16	0,15%	5,37%	5,09%	315	1,0	110	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,88	21.03.14	4,36%	101,87	0,08%	4,15%	4,28%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,88	06.02.14	4,95%	89,27	0,15%	6,09%	5,55%	323	-0,2	59	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,64	28.04.14	8,63%	118,54	0,12%	6,91%	7,28%	405	0,1	141	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,66	16.02.14	7,29%	105,77	0,25%	6,79%	6,89%	393	-0,9	114	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,08	26.04.14	2,93%	99,26	-0,01%	3,11%	2,95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,22	19.03.14	4,38%	92,15	-0,05%	5,52%	4,75%	330	4,0	125	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,63	27.05.14	6,00%	101,77	0,10%	5,76%	5,90%	290	-0,1	116	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,87	05.05.14	6,38%	104,44	-0,04%	1,32%	6,10%	99	0,4	26	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,19	07.06.14	6,36%	111,82	0,08%	2,77%	5,68%	210	-2,2	97	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,07	24.04.14	3,42%	101,13	0,07%	3,13%	3,38%	201	0,1	41	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,94	05.05.14	7,25%	115,40	0,08%	4,26%	6,28%	275	0,6	13	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,75	09.05.14	6,13%	108,42	0,08%	4,68%	5,65%	247	1,6	101	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,70	07.06.14	6,66%	109,80	0,07%	5,21%	6,06%	299	1,9	94	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,61	24.04.14	4,56%	94,21	0,16%	5,36%	4,84%	314	1,1	76	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,17	11.03.14	9,88%	105,71	-0,03%	5,04%	9,34%	471	0,4	398	350	USD	B / / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,20	04.05.14	7,00%	97,44	0,00%	7,51%	7,18%	599	2,6	338	500	USD	B / / / B

Новатэк-16	03.02.2016	2,01	03.02.14	5,33%	106,38	0,03%	2,24%	5,01%	191	-2,1	118	600 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,75	03.02.14	6,60%	110,10	0,12%	4,91%	6,00%	269	1,0	124	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,44	13.06.14	4,42%	92,25	0,17%	5,53%	4,79%	331	0,9	93	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,07	06.03.14	3,15%	101,43	0,03%	2,68%	3,10%	201	0,1	88	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,89	06.03.14	4,20%	92,28	0,08%	5,37%	4,55%	316	2,1	110	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,08	02.02.14	6,25%	105,35	-0,01%	1,45%	5,93%	112	-2,0	39	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,35	18.01.14	7,50%	112,40	0,07%	2,52%	6,67%	219	-3,9	72	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,96	20.03.14	6,63%	110,49	0,03%	3,21%	6,00%	254	-0,8	141	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,67	13.03.14	7,88%	115,68	0,01%	3,83%	6,81%	270	0,7	111	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,01	02.02.14	7,25%	113,01	0,11%	4,77%	6,42%	326	0,2	65	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,22	05.03.14	5,67%	101,00	-0,01%	1,08%	5,61%	75	-12,1	2	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	/

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,79	10.05.14	8,25%	107,10	0,00%	4,31%	7,70%	399	-1,2	325	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,01	24.04.14	7,40%	104,55	0,03%	5,88%	7,08%	521	-0,4	408	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,66	24.04.14	9,50%	109,96	0,06%	6,81%	8,64%	568	-0,3	409	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,82	27.04.14	6,75%	100,04	0,03%	6,74%	6,75%	561	1,0	401	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,21	22.04.14	6,50%	94,00	0,05%	7,71%	6,91%	619	1,7	358	1 000 USD	B+/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,24	23.12.13	7,75%	91,63	0,06%	11,68%	8,46%	1135	-1,2	1062	319 USD	CCC+/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,38	21.01.14	6,50%	105,83	0,03%	4,11%	6,14%	378	-1,5	231	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,36	17.04.14	5,63%	97,71	0,06%	6,06%	5,76%	455	1,5	239	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,80	19.02.14	4,45%	99,49	0,07%	4,59%	4,47%	346	-0,1	186	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,04	26.03.14	4,95%	99,07	0,06%	5,14%	5,00%	362	1,5	101	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,01	30.04.14	4,38%	100,09	0,06%	4,35%	4,37%	322	0,3	163	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,76	28.04.14	5,55%	100,02	0,10%	5,55%	5,55%	333	1,4	187	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,00	27.04.14	7,75%	103,05	-0,03%	6,72%	7,52%	605	1,7	492	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,34	19.04.14	9,25%	102,82	0,10%	0,95%	9,00%	62	-46,1	-11	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,40	26.01.14	6,25%	106,65	0,05%	3,56%	5,86%	323	-2,5	176	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,45	25.04.14	6,70%	108,07	0,05%	4,40%	6,20%	327	-0,2	168	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,88	19.03.14	4,45%	99,20	0,12%	4,66%	4,49%	353	-1,2	194	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,91	17.04.14	5,90%	97,25	0,16%	6,31%	6,07%	409	0,9	204	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,52	27.01.14	7,75%	104,82	-0,00%	6,40%	7,39%	527	1,6	367	500 USD	B+/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	5,15	03.04.14	6,75%	97,26	0,08%	7,30%	6,94%	578	1,0	317	500 USD	B+/	B1	/	/

Телекоммуникационные

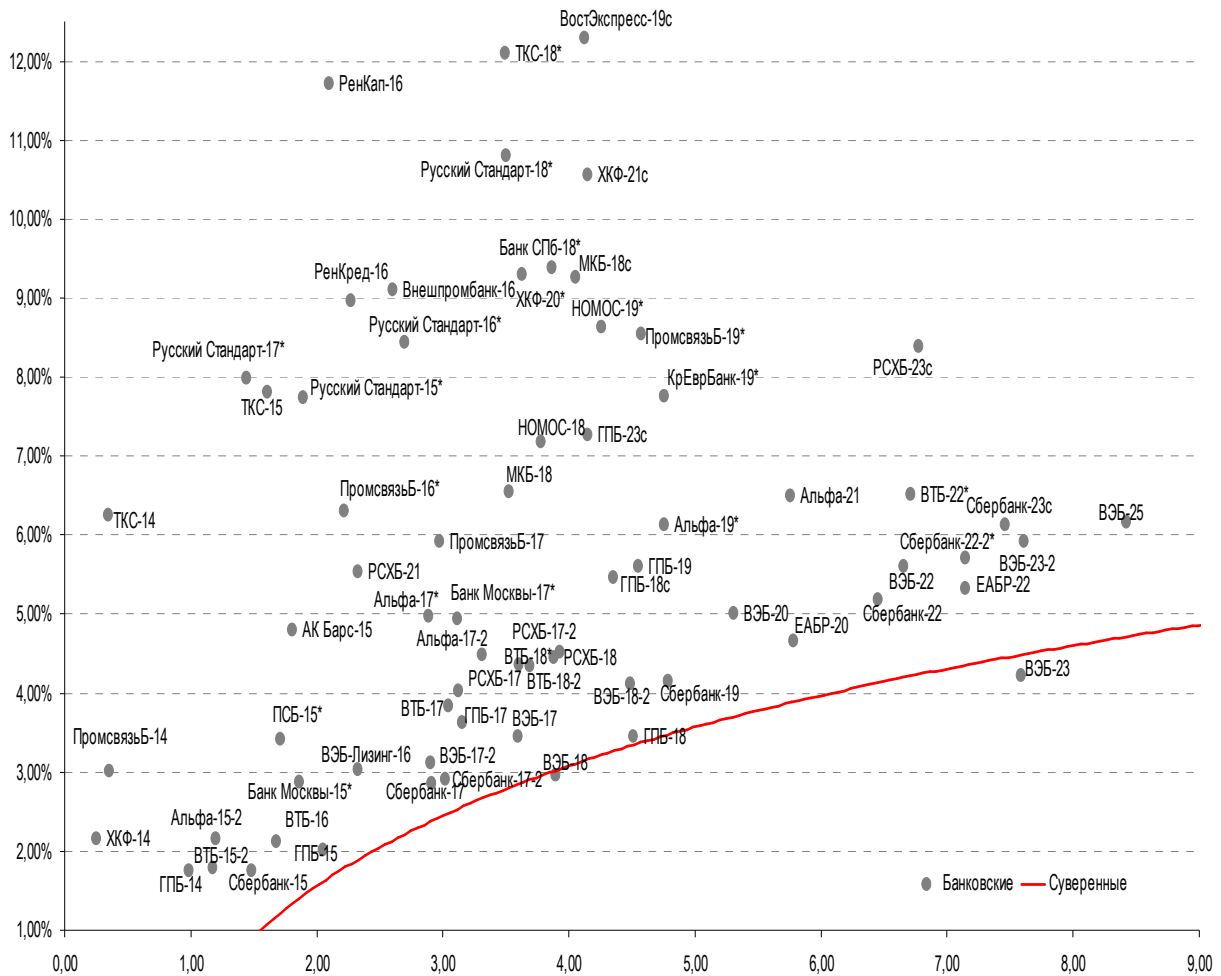
МТС-20	22.06.2020	5,07	22.12.13	8,63%	118,08	0,05%	5,31%	7,30%	379	1,4	118	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,56	30.05.14	5,00%	93,59	0,18%	5,89%	5,34%	368	0,8	129	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,53	29.12.13	4,25%	101,10	-0,01%	2,17%	4,20%	185	-0,9	111	200 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,26	23.05.14	8,25%	111,02	0,01%	3,49%	7,43%	316	-1,4	169	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,98	02.02.14	6,49%	107,00	0,01%	3,07%	6,07%	274	-1,2	200	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,92	01.03.14	6,25%	107,12	0,03%	3,87%	5,84%	320	-0,5	207	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,72	30.04.14	9,13%	116,65	0,06%	4,85%	7,82%	372	-0,5	213	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,51	13.02.14	5,20%	100,18	0,06%	5,16%	5,19%	364	1,4	209	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,53	02.02.14	7,75%	108,47	0,14%	6,26%	7,14%	474	0,0	259	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,20	01.03.14	7,50%	104,67	0,07%	6,75%	7,17%	454	2,1	308	1 500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,98	13.02.14	5,95%	94,38	0,12%	6,78%	6,30%	457	1,6	251	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,50	03.05.14	7,75%	111,28	0,06%	5,74%	6,96%	423	1,3	207	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,90	17.05.14	8,88%	106,48	-0,03%	1,74%	8,34%	141	-1,8	68	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,61	17.05.14	6,95%	106,18	0,20%	5,61%	6,55%	410	-1,9	255	500 USD	BB/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,03	26.03.14	7,63%	99,47	0,21%	7,76%	7,67%	663	-3,6	503	420 USD	BB/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,70	02.05.14	8,00%	89,38	0,09%	11,12%	8,95%	999	-0,2	840	550 USD	BB-/	/	/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,88	02.05.14	8,75%	89,48	0,12%	11,09%	9,78%	958	0,3	696	325 USD	BB-/	/	/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,34	26.05.14	6,00%	101,82	0,17%	5,57%	5,89%	444	-2,4	251	300 USD	BB+/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,66	12.06.14	5,13%	100,90	0,04%	4,87%	5,08%	374	0,7	215	750 USD	BB/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,19	19.03.14	10,00%	104,94	7,70%	5,86%	9,53%	553	-635,1	480	101 USD	NR/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,39	29.04.14	5,63%	97,21	0,10%	6,16%	5,79%	464	0,8	249	750 USD	BB+/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,03	03.04.14	5,74%	108,37	0,05%	3,05%	5,30%	238	-1,2	125	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,55	20.05.14	3,37%	96,41	0,14%	3,94%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,68	05.04.14	5,70%	102,50	0,13%	5,32%	5,56%	311	1,1	105	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,79	31.01.14	3,91%	97,08	0,06%	4,70%	4,03%	357	0,3	198	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,53	03.02.14	7,70%	106,59	0,03%	3,50%	7,22%	317	-3,7	244	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,52	27.04.14	5,38%	101,10	0,07%	5,06%	5,32%	393	-0,2	234	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,05	30.04.14	3,72%	96,34	0,13%	4,66%	3,86%	353	-1,2	194	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,80	13.02.14	4,20%	99,47	0,07%	4,34%	4,23%	321	0,0	162	500 USD	/	Baa3	/	BB+

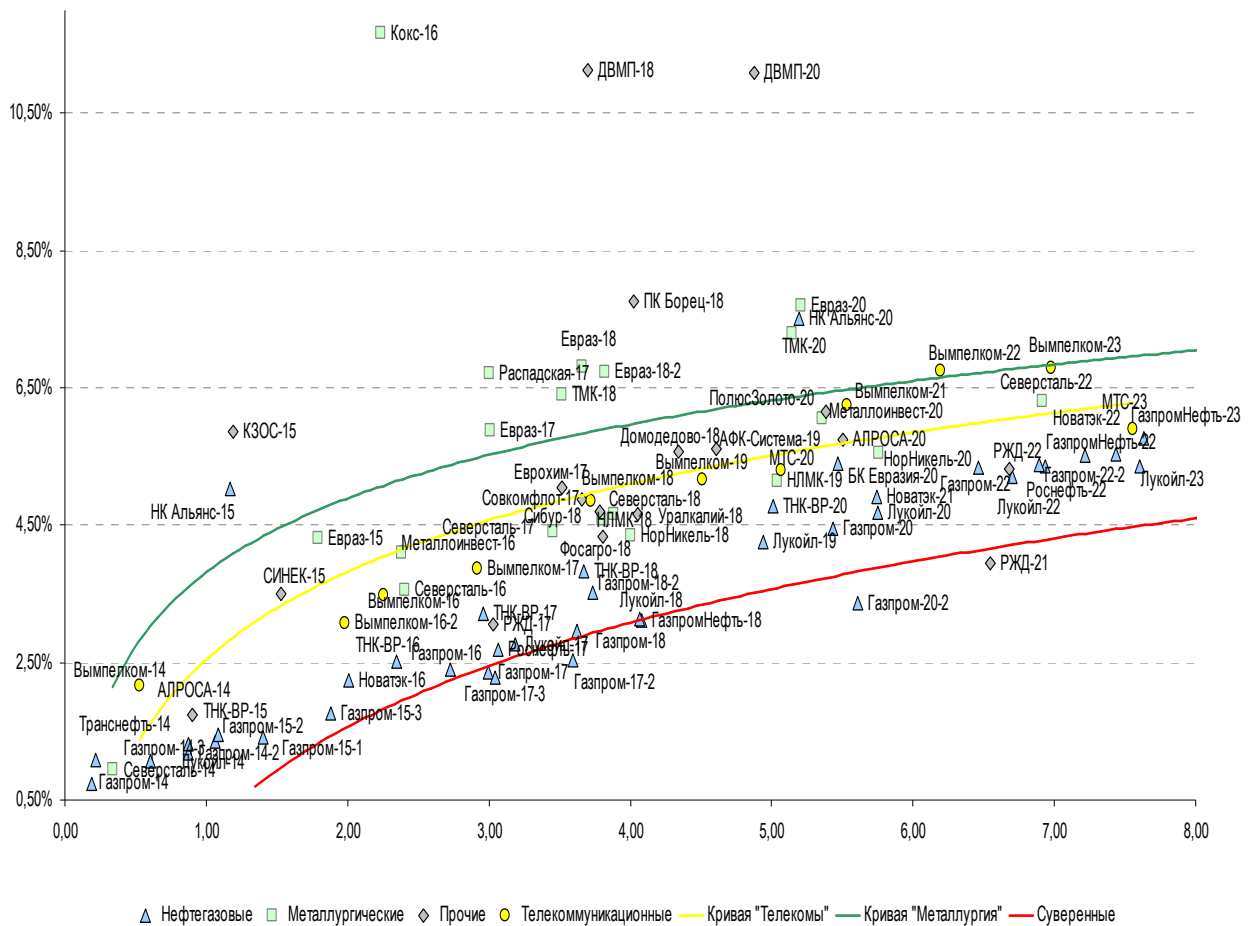
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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-груп, 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.