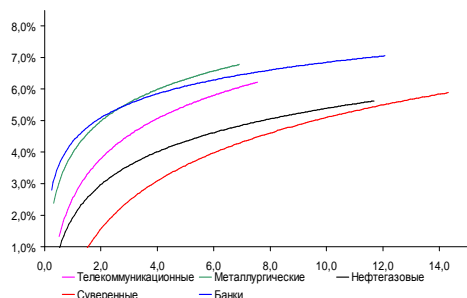
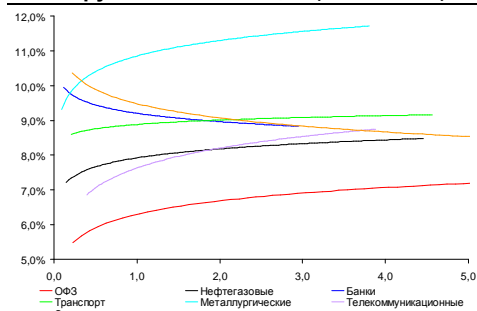


**Рынок валютных облигаций**



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	2,93	3,60б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,91	0,28б.п. ↑	
Russia-30	116,93	-0,06% ↓	4,10
Rus-30 spread	117	-2б.п. ↓	
Bra-40	114,19	0,16% ↑	9,52
Tur-30	154,19	-0,45% ↓	6,42
Mex-34	117,02	-0,06% ↓	5,38
CDS 5 Russia	156,00	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	212	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	179	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	210	4б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	354	-3б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,9527	0,04% ↑	9,2 ↑
\$/Руб.	32,9727	0,01% ↑	7,4 ↑
EUR/\$	1,3638	-0,86% ↓	3,3 ↑
Ruble Basket	38,4282	0,01% ↑	-8,9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,33%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,33%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	3,57%	-2,78 ↓	
<b>FWD €/Rub</b>			
FWD €/Rub 3m	45,6903	0,02% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,3603	-0,01% ↓	
FWD €/Rub 12m	47,7200	0,00%	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2459	0,08б.п. ↑	
Libor overnight	0,1020	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,76	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	502	105 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 431	0,51% ↑	-6,4 ↓
DOW	16 179	0,07% ↑	23,5 ↑
S&P500	1 810	-0,06% ↓	26,9 ↑
Bovespa	51 633	2,12% ↑	-15,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,18	0,84% ↑	-1,6 ↓
Gold	1193,64	-3,11% ↓	-28,8 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Реакция рынка на решение ФРС США как мы уже отмечали ранее, оказалась сдержанной. Российский внешнедолговой рынок в четверг торговался нейтрально, оставаясь низколиквидным. Вследствие роста ставок базовых активов давление на суверенный сегмент сохраняется. В корпоративном сегменте до конца года торговая активность останется пониженной.

**Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок вчера продолжил снижаться в цене, однако решение ФРС о сокращении QE3 не вызвало агрессивных продаж. Более того, под конец года оживился первичный рынок корпоративного долга.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В ноябре ВВП вырос на 1% г/г; НЕГАТИВНО**

Учитывая показатели за 11M13, годовой рост, скорее всего, окажется чуть ниже нашего прогноза роста на 1,5%.

**В ноябре чистый отток капитала составил \$4-5 млрд; НЕГАТИВНО**

Профицит текущего счета, традиционно высокий в четвертом квартале года, был достаточно небольшим в этом году, что говорит в пользу нашего осторожного прогноза курса рубля на уровне 35 руб. за доллар к концу 2014 г.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ВЭБ проводит сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 20 млрд руб**

**ТРАНСАЭРО закрыло книгу по облигациям БО-02 на 2,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых**

**ГЛОБЭКСБанк 23 декабря проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-09 на 5 млрд руб**

**Аптечная сеть 36,6 проводит 19-24 декабря сбор заявок по размещению облигаций БО-03 на 2 млрд руб**

**ЛР-Инвест 20-24 декабря проведет сбор заявок на облигации серии БО-02 объемом 5 млрд руб**

**"Прямые инвестиции-Финанс" 20-24 декабря проведут сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 5 млрд руб**

**КИТ Финанс Капитал планирует 26 декабря разместить облигации серии БО-02 на 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

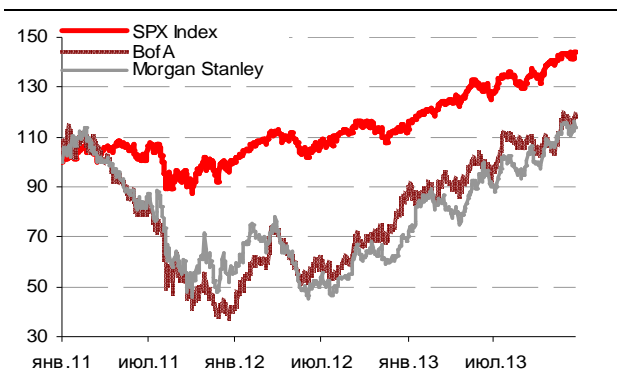
- S&P понизило рейтинг Евросоюза с "AAA" до "AA+", прогноз "стабильный"
- Баланс ФРС вырос до рекордных \$4 трлн
- Сенат рассмотрит вопрос об утверждении Джанет Йеллен на посту главы ФРС 6 января
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$1,5 млрд
- МТС выкупили по ofercie 39% выпуска облигаций серии 03 на сумму свыше 3,9 млрд руб
- КБ Центр-инвест выкупил по ofercie 68% выпуска облигаций серии БО-01 и 47% выпуска облигаций серии БО-05

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

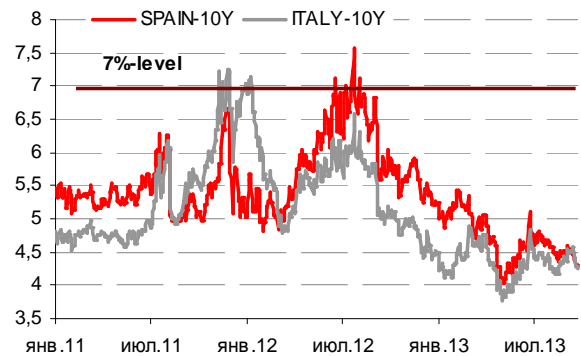
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,84	-0,07	↓	BofA CDS 5Y	79	-2	↓
3M Euribor - OIS 3M	13,60	-0,60	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	89	-1	↓
Portugal CDS 5Y	354	-3	↓	Citigroup CDS 5Y	72	-2	↓
Italy CDS 5Y	170	-5	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	80	-2	↓
Spain CDS 5Y	153	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	98	-1	↓
				Unicredit CDS 5Y	143	-9	↓

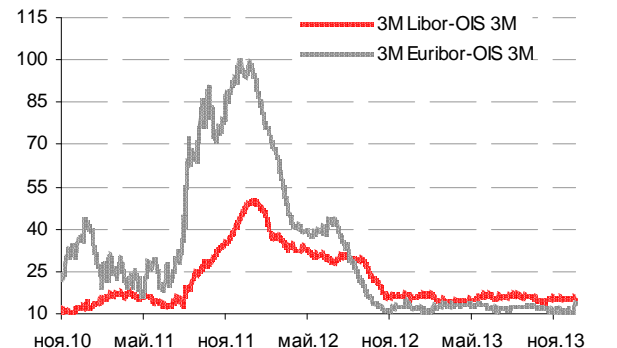
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



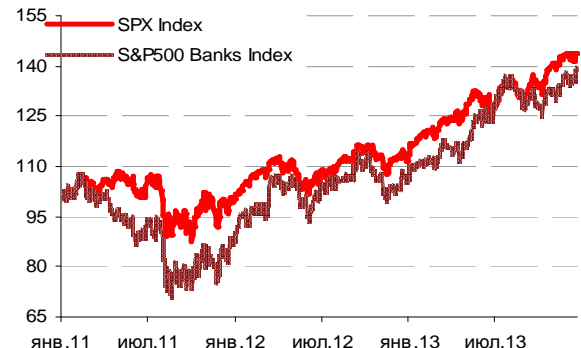
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



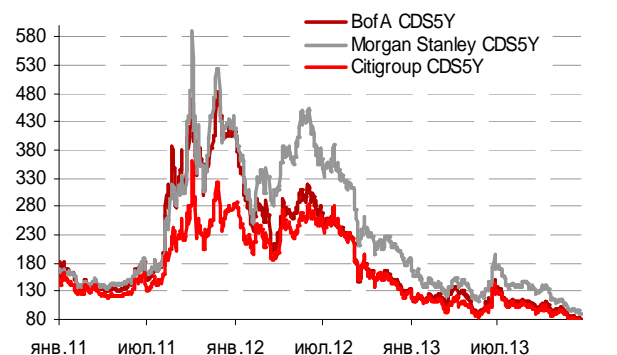
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



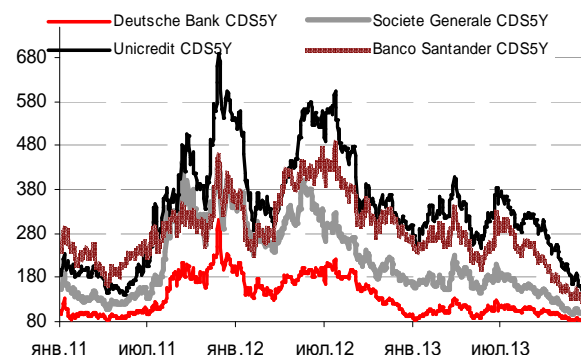
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Реакция рынка на решение ФРС США о сокращении стимулирующей программы, как мы уже отмечали ранее, оказалась сдержанной. Доходность UST-10 по итогам дня выросла до 2,93% годовых (+4 б.п.), в то время, как в сентябре, доходность бенчмарка в моменте превышала 3% годовых. Российский внешнедолговой рынок в четверг торговался нейтрально, оставаясь низколиквидным. Вследствие роста ставок базовых активов давление на суверенный сегмент сохраняется. В корпоративном сегменте до конца года торговая активность останется пониженной. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 156 б.п. (-2 б.п.). Сегодня в США выйдет окончательная оценка ВВП за 3кв13г.

### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок вчера продолжил снижаться в цене, однако решение ФРС о сокращении QE3 не вызвало агрессивных продаж. Более того, под конец года и с уходом нерезидентов (в связи с празднованием Рождества)- оживился первичный рынок корпоративного долга. На следующую неделю объем запланированных размещений составляет более 80 млрд руб. Отсутствие оптимизма на рынке обусловлено скорее внутренними факторами – дефицитом рублевой ликвидности, нервозностью в банковской системе относительно продолжающейся «чистки» рядов со стороны ЦБ, ослаблением курса рубля (и, скорее всего, еще большим его падением в следующем году) и, наконец, слабостью российской экономики в отсутствие видимых драйверов для восстановления ее роста.

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

---

## Макроэкономика

### В ноябре ВВП вырос на 1% г/г; НЕГАТИВНО

Ускорение роста розничной торговли и улучшение инвестиционного тренда в ноябре не привели к ускорению роста ВВП. По данным Минэкономразвития, рост экономики замедлился с 1,8% г/г в октябре до 1% г/г в ноябре. В итоге за 11М13 он составил 1,3% г/г.

Сочетание улучшения потребительского тренда с резким падением промпроизводства на 1% г/г в прошлом месяце указывают на процесс снижения запасов, который, судя по всему, стал основной причиной замедления роста. Учитывая показатели за 11М13, годовой рост, скорее всего, окажется чуть ниже нашего прогноза на уровне 1,5%.

### В ноябре чистый отток капитала составил \$4-5 млрд; НЕГАТИВНО

По данным Минэкономразвития, в ноябре чистый отток капитала из России составил \$4-5 млрд. Эта цифра не стала сюрпризом, так как ЦБ продолжает совершать интервенции на валютном рынке, продавая примерно \$1 млрд в неделю. Это указывает на то, что профицит текущего счета, традиционно высокий в четвертом квартале года, был

достаточно небольшим в этом году. Для валютного рынка эта новость НЕГАТИВНА. Она говорит в пользу нашего осторожного прогноза курса рубля на уровне 35 руб. за доллар к концу 2014 г.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **ВЭБ проводит сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 20 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 26 декабря. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода без промежуточной оферты. Выпуск маркируется со ставкой купона в диапазоне 8,35-8,60% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,62-8,88%.

Организаторами размещения являются ВЭБ, Газпромбанк, Райффайзенбанк, ЮниКредит Банк

### **ТРАНСАЭРО закрыло книгу по облигациям БО-02 на 2,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 24 декабря. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты установлена по верхней границе диапазона, на уровне 12,50% годовых, что соответствует доходности в размере 12,89%. Организаторы размещения: Сбербанк КИБ, РСХБ и ЮниКредит Банк.

### **ГЛОБЭКСБанк 23 декабря проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-09 на 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 25 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. После первого купонного периода предусмотрена оферта. Организатором размещения выступает сам ГЛОБЭКСБАНК.

### **Аптечная сеть 36,6 проводит 19-24 декабря сбор заявок по размещению облигаций БО-03 на 2 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 26 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу. Организатор размещения: Урса Капитал.

### **ЛР-Инвест 20-24 декабря проведет сбор заявок на облигации серии БО-02 объемом 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 25 декабря. Срок обращения займа составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ИК Форс-Капитал.

**"Прямые инвестиции-Финанс" 20-24 декабря проведут сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 26 декабря. Срок обращения займа составит 7 лет с даты начала размещения. Организатор займа: ИК Фора-Капитал.

**КИТ Финанс Капитал планирует 26 декабря разместить облигации серии БО-02 на 2 млрд руб**

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на срок до погашения. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферта по займу не предусмотрена. По выпуску предполагается колл-опцион – т.е. возможность досрочного погашения выпуска по усмотрению эмитента в дату окончания 3-5-го купонного периода.

*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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,33	29.04.14	3,63%	103,46	-0,01%	1,05%	3,50%	68	-2,6	1,33	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,13	04.04.14	3,25%	104,59	-0,04%	1,81%	3,11%	110	-3,9	3,10	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,74	24.01.14	11,00%	135,58	-0,03%	2,71%	8,11%	147	-4,7	3,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,63	16.01.14	3,50%	102,15	-0,09%	3,04%	3,43%	139	-3,8	4,56	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,52	29.04.14	5,00%	107,37	-0,10%	3,69%	4,66%	204	-3,9	5,42	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,96	04.04.14	4,50%	101,44	0,01%	4,29%	4,44%	193	-9,0	6,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,80	16.03.14	4,88%	102,29	-0,02%	4,58%	4,77%	165	-3,4	7,62	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,33	24.12.13	12,75%	169,85	-0,29%	5,64%	7,51%	271	-0,1	8,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,95	31.03.14	7,50%	116,93	-0,06%	4,10%	6,41%	117	-2,5	4,77	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,30	04.04.14	5,63%	99,90	0,10%	5,63%	5,63%	172	-1,0	13,91	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,31	16.03.14	5,88%	101,87	0,19%	5,74%	5,77%	183	-1,7	13,91	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,61	10.03.14	7,85%	103,09	0,05%	6,99%	7,61%	--	--	3,49	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,06	16.09.14	3,63%	103,42	-0,01%	3,05%	3,51%	--	--	5,88	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,70	20.10.14	5,06%	108,03	-0,08%	2,11%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,50	03.02.14	8,75%	100,57	-0,38%	8,35%	8,70%	--	--	--	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	1,80	19.05.14	8,75%	107,00	-0,11%	4,87%	8,18%	450	2,7	382	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,19	18.03.14	8,00%	107,11	-0,04%	2,17%	7,47%	180	-0,2	112	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,87	22.02.14	6,30%	103,75	0,02%	5,00%	6,07%	429	-5,9	320	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,30	25.03.14	7,88%	111,63	0,07%	4,48%	7,05%	377	-7,5	268	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,75	26.03.14	7,50%	107,03	0,30%	6,04%	7,01%	439	-12,2	300	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,75	28.04.14	7,75%	107,39	0,18%	6,47%	7,22%	411	-12,2	278	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,85	25.05.14	5,97%	105,71	-0,03%	2,90%	5,64%	253	-1,4	185	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,10	10.05.14	6,02%	103,35	-0,01%	4,93%	5,82%	422	-4,8	313	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,86	24.04.14	11,00%	106,14	0,22%	9,39%	10,36%	815	-11,0	668	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,59	14.05.14	9,00%	99,26	-0,24%	9,29%	9,07%	858	4,5	749	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,11	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,28%	12,14%	1105	-5,1	957	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,16	04.03.14	6,47%	105,54	-0,02%	1,80%	6,13%	143	-2,3	75	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,04	15.02.14	4,25%	104,67	-0,00%	2,01%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,03	12.04.14	6,00%	106,66	-0,05%	3,84%	5,63%	313	-3,4	203	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,92	29.05.14	6,88%	109,53	0,08%	4,48%	6,28%	325	-7,3	177	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,68	22.02.14	6,32%	107,44	-0,00%	4,34%	5,88%	311	-5,1	163	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,70	17.04.14	6,95%	103,07	0,03%	6,49%	6,74%	413	-9,4	220	1 500	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,07	31.12.13	6,25%	106,41	0,04%	5,73%	5,87%	280	-3,9	10	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,58	22.05.14	5,45%	107,31	-0,01%	3,44%	5,08%	221	-5,1	73	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,90	13.02.14	5,38%	106,74	0,01%	3,11%	5,04%	240	-5,8	130	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,88	21.02.14	3,04%	100,25	0,05%	2,97%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,48	21.05.14	4,22%	100,44	-0,14%	4,12%	4,21%	247	-2,6	108	850	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,30	09.01.14	6,90%	110,66	-0,08%	4,98%	6,24%	333	-4,3	129	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,65	05.01.14	6,03%	102,88	-0,07%	5,60%	5,86%	324	-7,9	131	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,58	21.02.14	4,03%	98,63	0,06%	4,21%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,60	21.05.14	5,94%	100,22	-0,06%	5,91%	5,93%	298	-2,8	133	1 150	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,42	22.05.14	6,80%	105,28	-0,07%	6,17%	6,46%	324	-2,7	53	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,32	27.05.14	5,13%	104,90	0,02%	3,02%	4,89%	265	-3,8	122	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,97	15.06.14	6,25%	104,37	-0,05%	1,76%	5,99%	139	1,4	71	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,67	23.03.14	6,50%	107,57	0,00%	2,09%	6,04%	172	-3,5	104	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,14	17.05.14	5,63%	106,33	0,02%	3,63%	5,29%	292	-5,7	183	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,34	21.05.14	5,75%	101,63	-0,12%	5,37%	5,66%	413	-2,3	233	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,50	30.10.14	3,98%	102,45	0,04%	3,43%	3,89%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,54	03.05.14	7,25%	107,82	0,04%	5,54%	6,72%	389	-6,6	251	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,14	28.12.13	7,50%	101,97	0,16%	7,22%	7,35%	598	-7,4	451	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,77	26.03.14	5,00%	102,40	0,00%	4,58%	4,88%	222	-8,9	89	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,14	20.03.14	4,77%	97,24	0,00%	5,16%	4,90%	280	-8,9	87	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,75	15.05.14	8,50%	103,13	0,00%	7,83%	8,24%	618	-5,8	479	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,50	01.02.14	7,70%	100,75	-0,27%	7,48%	7,64%	625	2,6	477	500	USD	BB-/ B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,03	13.05.14	8,70%	95,54	-0,69%	9,87%	9,11%	863	12,8	716	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,77	25.04.14	7,25%	100,04	-0,04%	7,23%	7,25%	600	-4,0	452	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,25	26.04.14	10,00%	105,41	0,11%	8,71%	9,49%	747	-7,9	567	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,35	25.04.14	6,20%	101,18	0,04%	2,76%	6,13%	239	-17,6	171	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,20	08.01.14	11,25%	111,48	0,00%	6,30%	10,09%	593	-3,2	525	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,96	25.04.14	8,50%	107,62	-0,00%	5,95%	7,90%	524	-5,1	415	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,56	06.05.14	10,20%	107,25	-0,04%	8,60%	9,51%	695	-5,0	556	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,70	29.03.14	5,01%	102,78	-0,03%	3,38%	4,87%	301	-1,4	233	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,09	21.04.14	11,00%	98,54	0,00%	11,72%	11,16%	1135	-2,7	1066	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,26	31.05.14	7,75%	96,36	-0,24%	9,45%	8,04%	908	8,5	764	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,11	15.05.14	6,30%	107,04	0,05%	4,06%	5,88%	335	-6,8	226	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,59	27.12.13	5,30%	103,47	0,05%	4,35%	5,12%	311	-6,6	164	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,87	29.05.14	7,75%	113,20	0,02%	4,44%	6,85%	321	-5,9	173	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,31	03.06.14	6,00%	102,72	-0,06%	5,55%	5,84%	518	-1,8	374	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,77	16.04.14	8,50%	100,79	0,14%	8,38%	8,43%	602	-11,0	409	500	USD	/	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,88	16.06.14	7,73%	100,00	-0,07%	7,73%	7,73%	736	1,0	668	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,68	01.06.14	7,56%	97,70	-0,12%	8,45%	7,74%	775	-0,2	665	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,43	11.01.14	9,25%	103,84	0,02%	7,99%	8,91%	762	-3,6	693	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,49	10.04.14	10,75%	99,76	0,01%	10,81%	10,78%	958	-5,3	810	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,47	07.01.14	5,50%	105,83	0,04%	1,67%	5,20%	130	-6,1	62	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,01	24.03.14	5,40%	107,57	-0,08%	2,95%	5,02%	224	-2,7	114	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,90	07.02.14	4,95%	106,24	0,03%	2,85%	4,66%	214	-6,1	105	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,78	28.12.13	5,18%	105,17	0,02%	4,12%	4,93%	247	-6,3	108	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,44	07.02.14	6,13%	105,91	-0,11%	5,22%	5,78%	286	-7,3	93	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,14	29.04.14	5,13%	95,91	-0,04%	5,72%	5,34%	336	-8,3	143	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,45	23.05.14	5,25%	93,68	-0,03%	6,14%	5,60%	378	-8,5	156	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,34	21.04.14	11,50%	101,64	0,04%	6,39%	11,31%	602	-18,8	534	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,60	18.03.14	10,75%	104,99	-0,04%	7,99%	10,24%	726	-0,8	658	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,49	06.06.14	14,00%	107,33	0,26%	11,83%	13,04%	1060	-13,2	912	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,24	18.03.14	7,00%	101,03	-0,08%	2,71%	6,93%	234	25,8	166	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,62	24.04.14	9,38%	100,23	-0,02%	9,32%	9,35%	809	-4,7	661	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,14	19.04.14	10,50%	99,56	0,01%	10,58%	10,55%	935	-5,2	787	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)

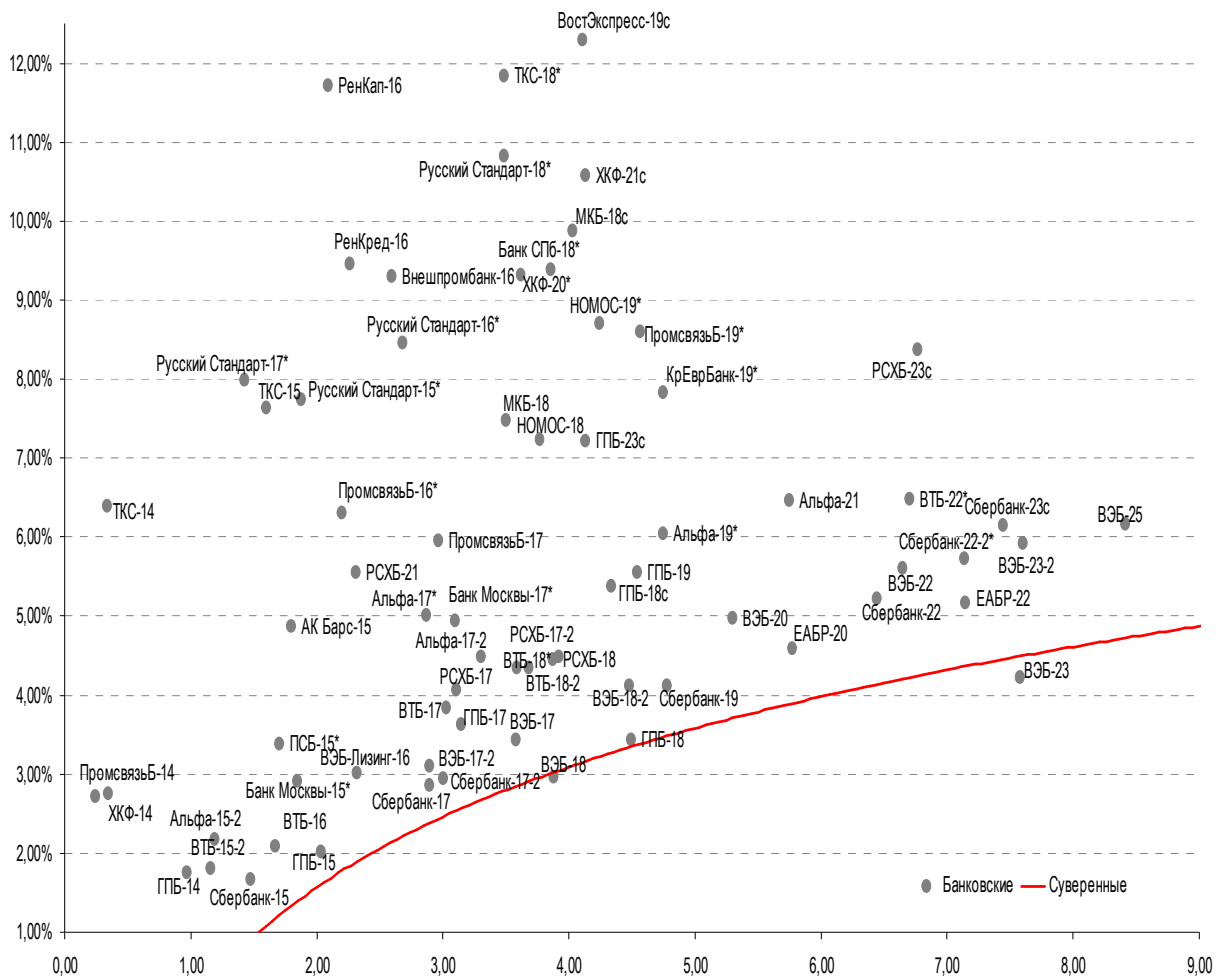
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,46	17.04.14	4,88%	97,37	0,13%	5,37%	5,01%	372	-8,2	168	600 USD	BB+/	/	BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,18	25.02.14	5,03%	100,75	-0,02%	0,83%	4,99%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,86	31.10.14	5,36%	103,58	0,01%	1,16%	5,18%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,59	31.01.14	8,13%	104,22	-0,10%	1,16%	7,80%	80	10,0	11	1 250 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,39	01.06.14	5,88%	106,33	-0,02%	1,42%	5,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,05	04.02.14	8,13%	107,52	0,03%	1,33%	7,56%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,87	29.05.14	5,09%	106,48	0,09%	1,69%	4,78%	132	-8,1	63	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,72	22.05.14	6,21%	110,59	-0,07%	2,43%	5,62%	173	-2,9	63	1 350 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,99	22.03.14	5,14%	108,68	0,01%	2,33%	4,73%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,58	02.11.14	5,44%	110,56	0,02%	2,54%	4,92%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,03	15.03.14	3,76%	104,63	0,03%	2,25%	3,59%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,61	13.02.14	6,61%	114,02	-0,01%	2,96%	5,79%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,73	11.04.14	8,15%	118,43	-0,01%	3,50%	6,88%	226	-5,1	79	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,43	06.02.14	3,85%	96,87	-0,00%	4,44%	3,97%	279	-5,6	75	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,60	20.03.14	3,39%	100,34	0,03%	3,33%	3,38%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,45	07.03.14	6,51%	107,67	0,01%	5,34%	6,05%	298	-9,2	105	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,92	19.01.14	4,95%	97,22	0,09%	5,36%	5,09%	300	-10,3	107	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,87	21.03.14	4,36%	101,65	-0,22%	4,18%	4,29%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,87	06.02.14	4,95%	89,16	-0,02%	6,11%	5,55%	318	-3,4	47	900 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,64	28.04.14	8,63%	118,92	-0,05%	6,88%	7,25%	395	-3,1	124	1 200 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,67	16.02.14	7,29%	106,23	0,04%	6,76%	6,86%	383	-4,0	112	1 250 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,07	26.04.14	2,93%	99,37	0,02%	3,09%	2,95%	--	--	--	750 EUR	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,21	19.03.14	4,38%	92,14	-0,09%	5,52%	4,75%	316	-7,6	123	1 500 USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,62	27.05.14	6,00%	101,80	-0,03%	5,76%	5,89%	283	-3,2	118	1 500 USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,86	05.05.14	6,38%	104,45	-0,02%	1,25%	6,10%	88	-2,3	20	900 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,18	07.06.14	6,36%	111,88	0,05%	2,74%	5,68%	203	-7,1	93	500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,06	24.04.14	3,42%	101,30	0,15%	3,09%	3,37%	186	-9,0	38	1 500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,93	05.05.14	7,25%	115,56	0,10%	4,23%	6,27%	258	-7,9	13	600 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,74	09.05.14	6,13%	108,55	0,15%	4,66%	5,64%	230	-11,5	97	1 000 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,69	07.06.14	6,66%	109,82	0,05%	5,21%	6,06%	285	-9,7	92	500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,60	24.04.14	4,56%	94,33	0,12%	5,34%	4,84%	241	-67,5	76	1 500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,16	11.03.14	9,88%	105,55	-0,04%	5,13%	9,36%	476	-0,6	408	350 USD	B /	/	B	
НК Альянс-20	04.05.2020	5,19	04.05.14	7,00%	97,63	0,24%	7,47%	7,17%	582	-10,5	337	500 USD	B /	/	B	
Новатэк-16	03.02.2016	2,00	03.02.14	5,33%	106,36	-0,01%	2,24%	5,01%	187	-2,6	119	600 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,74	03.02.14	6,60%	110,05	0,08%	4,91%	6,00%	255	-10,3	122	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,43	13.06.14	4,42%	92,38	0,15%	5,51%	4,79%	315	-10,9	93	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,05	06.03.14	3,15%	101,45	0,07%	2,67%	3,10%	197	-7,5	87	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,88	06.03.14	4,20%	92,17	-0,02%	5,39%	4,56%	303	-8,6	110	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,07	02.02.14	6,25%	105,31	-0,04%	1,44%	5,94%	107	-0,7	39	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,34	18.01.14	7,50%	112,54	0,05%	2,45%	6,66%	208	-5,3	65	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,95	20.03.14	6,63%	110,78	0,10%	3,11%	5,98%	240	-8,7	130	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,66	13.03.14	7,88%	115,90	0,09%	3,77%	6,79%	254	-7,8	106	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,00	02.02.14	7,25%	113,46	0,05%	4,69%	6,39%	304	-6,9	59	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,21	05.03.14	5,67%	100,87	-0,00%	1,47%	5,62%	110	-6,7	42	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	
<b>Металлургические</b>																
Евраз-15	10.11.2015	1,78	10.05.14	8,25%	106,70	-0,06%	4,51%	7,73%	414	0,4	346	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,00	24.04.14	7,40%	104,38	-0,00%	5,93%	7,09%	522	-5,0	413	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,65	24.04.14	9,50%	109,76	-0,04%	6,86%	8,66%	562	-4,1	415	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,81	27.04.14	6,75%	99,86	-0,06%	6,78%	6,76%	555	-3,7	407	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,20	22.04.14	6,50%	93,86	0,05%	7,74%	6,93%	609	-6,6	364	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,23	23.12.13	7,75%	92,04	-0,00%	11,49%	8,42%	1112	-2,2	1044	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,37	21.01.14	6,50%	105,74	-0,04%	4,14%	6,15%	377	-1,2	233	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,34	17.04.14	5,63%	97,62	-0,02%	6,08%	5,76%	443	-5,4	239	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,79	19.02.14	4,45%	99,46	0,02%	4,59%	4,47%	336	-5,6	188	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,03	26.03.14	4,95%	98,95	0,04%	5,16%	5,00%	351	-6,5	106	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,99	30.04.14	4,38%	99,92	-0,02%	4,39%	4,38%	316	-4,6	168	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,75	28.04.14	5,55%	99,83	0,01%	5,58%	5,56%	322	-9,0	189	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	29.07.2017	2,99	27.04.14	7,75%	103,05	0,10%	6,71%	7,52%	600	-8,6	491	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,33	19.04.14	9,25%	102,61	-0,02%	1,30%	9,01%	93	-1,9	25	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,39	26.01.14	6,25%	106,70	-0,03%	3,53%	5,86%	316	-2,0	172	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,44	25.04.14	6,70%	108,00	-0,01%	4,41%	6,20%	371	-4,9	170	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,87	19.03.14	4,45%	99,10	-0,00%	4,68%	4,49%	345	-5,1	197	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,90	17.04.14	5,90%	97,28	0,14%	6,31%	6,07%	395	-11,0	202	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,51	27.01.14	7,75%	104,89	0,21%	6,37%	7,39%	514	-11,2	366	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,13	03.04.14	6,75%	97,21	0,11%	7,31%	6,94%	566	-7,9	321	500 USD	B+/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-20	22.06.2020	5,06	22.12.13	8,63%	118,45	0,11%	5,24%	7,28%	359	-8,0	114	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,55	30.05.14	5,00%	94,17	0,36%	5,81%	5,31%	345	-13,8	123	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,52	29.12.13	4,25%	101,09	0,00%	2,16%	4,20%	179	-4,2	111	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,25	23.05.14	8,25%	111,15	0,04%	3,42%	7,42%	305	-4,9	161	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,97	02.02.14	6,49%	107,07	0,01%	3,02%	6,06%	265	-3,7	197	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,91	01.03.14	6,25%	107,09	0,03%	3,87%	5,84%	316	-6,2	207	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,71	30.04.14	9,13%	116,84	0,07%	4,80%	7,81%	356	-7,1	209	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,50	13.02.14	5,20%	100,35	0,12%	5,12%	5,18%	347	-8,5	208	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,52	02.02.14	7,75%	108,67	0,11%	6,22%	7,13%	457	-7,8	253	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,19	01.03.14	7,50%	104,87	0,12%	6,72%	7,16%	436	-10,8	303	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,97	13.02.14	5,95%	94,59	0,10%	6,75%	6,29%	439	-10,4	246	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,49	03.05.14	7,75%	111,26	0,08%	5,74%	6,97%	409	-7,3	205	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,89	17.05.14	8,88%	106,32	-0,10%	1,83%	8,35%	146	6,0	78	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,60	17.05.14	6,95%	106,56	0,12%	5,53%	6,52%	388	-8,4	249	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,01	26.03.14	7,63%	99,64	0,06%	7,71%	7,65%	648	-6,6	500	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,69	02.05.14	8,00%	89,46	0,04%	11,10%	8,94%	987	-6,1	839	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,87	02.05.14	8,75%	89,68	0,23%	11,05%	9,76%	940	-10,7	694	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,33	26.05.14	6,00%	102,05	0,12%	5,52%	5,88%	428	-7,9	248	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,65	12.06.14	5,13%	100,83	-0,03%	4,89%	5,08%	366	-4,3	218	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,18	19.03.14	10,00%	104,94	0,12%	5,82%	9,53%	545	-13,8	477	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,37	29.04.14	5,63%	97,08	0,04%	6,19%	5,79%	454	-6,4	250	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,02	03.04.14	5,74%	108,40	0,02%	3,03%	5,29%	232	-6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,54	20.05.14	3,37%	96,49	0,08%	3,93%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,67	05.04.14	5,70%	102,43	0,04%	5,33%	5,56%	297	-9,5	104	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,77	31.01.14	3,91%	97,28	0,21%	4,65%	4,02%	341	-10,7	194	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,52	03.02.14	7,70%	106,61	-0,03%	3,46%	7,22%	309	-1,3	241	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,51	27.04.14	5,38%	100,89	-0,03%	5,12%	5,33%	388	-4,3	241	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,04	30.04.14	3,72%	96,35	0,08%	4,66%	3,86%	342	-7,1	195	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,79	13.02.14	4,20%	99,63	0,13%	4,30%	4,22%	307	-8,6	159	500 USD	/	Baa3	/	BB+

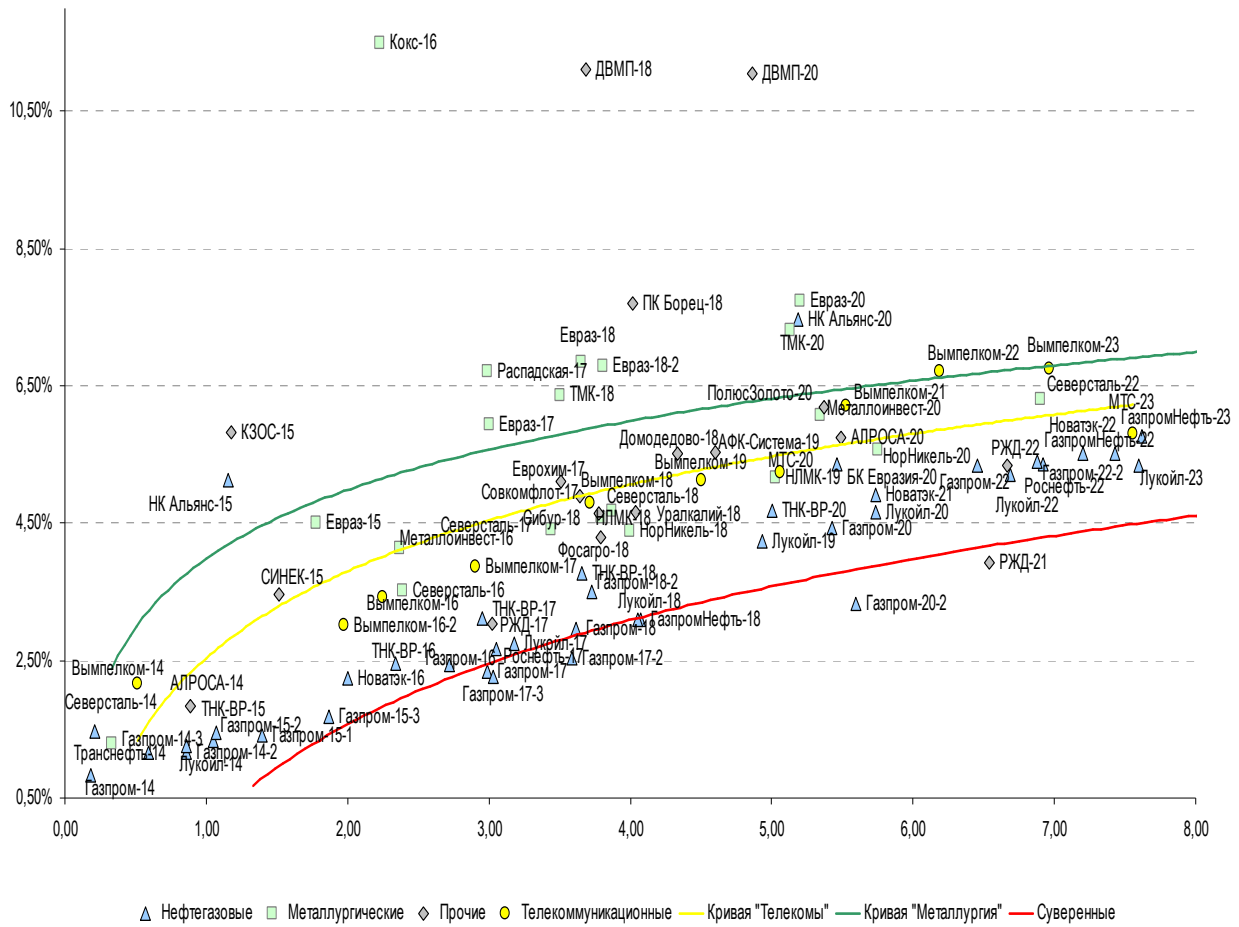
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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 Торговые операции</b>	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
<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, 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.