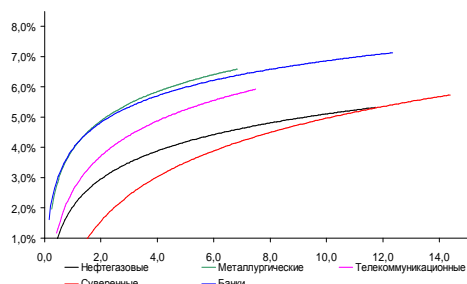
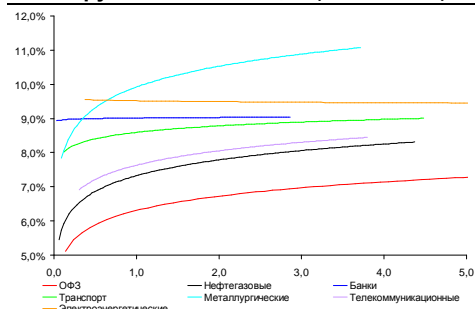


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,82	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	3,75	0,006.п.	
Russia-30	117,31	-0,03%	3,99
Rus-30 spread	117	0б.п.	
Bra-40	113,88	0,07%	9,55
Tur-30	153,57	-0,22%	6,45
Mex-34	119,13	-0,10%	5,23
CDS 5 Russia	167,11	36.п.	
CDS 5 Gazprom	216	-16.п.	
CDS 5 Brazil	194	-26.п.	
CDS 5 Turkey	248	0б.п.	
CDS 5 Portugal	260	-9б.п.	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,6429	0,62%	11,5
\$/Руб.	33,7789	0,04%	2,7
EUR/\$	1,3547	0,04%	-1,8
Ruble Basket	39,2108	0,63%	-1,8
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,42%	0,07	
NDF \$/Rub 12M	6,35%	0,04	
NDF \$/Rub 3Y	6,42%	0,06	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	46,5056	0,71%	
FWD €/Rub 6m	47,1934	0,71%	
FWD €/Rub 12m	48,5809	0,70%	
3M Libor			
3M Libor	0,2371	0,05б.п.	
Libor overnight	0,0886	0,09б.п.	
MosPrime	6,45	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	250	143	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 394	-0,09%	-3,5
DOW	16 459	0,25%	-0,7
S&P500	1 839	-0,39%	-0,5
Bovespa	48 708	-0,96%	-5,4
Сырьевые товары			
Brent spot	107,51	0,66%	-3,0
Gold	1254,11	0,13%	4,1

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В понедельник активность рынка была невысокой в связи с празднованием Дня Мартина Лютера Кинга, и в целом короткая торговая неделя ожидается относительно спокойной. Долговой рынок США был закрыт, что косвенно сказалось на характере российских торгов. Внимание инвесторов переключится на финансовые результаты компаний высокотехнологичного и потребительского секторов.

Рублевые облигации

Локальный рынок оторвался от привязки к динамике внешних бенчмарков и сконцентрировался на внутренних факторах. Так, обесценение рубля, несмотря на стабильные цены нефти, остается фактором негативно сказывающимся на привлекательности рублевого рынка. Цены длинных ОФЗ вновь снизились на 10 б.п. Сегодня внутренний рынок, вероятно, продолжит консолидироваться.

Макроэкономика, стр. 4

Портфель корпоративных кредитов в декабре сократился; НЕГАТИВНО

Учитывая давление на валютном рынке, мы считаем такие изменения тревожным сигналом, поскольку значительное участие ЦБ в банковском секторе может сделать его заложником уязвимости банков к снижению курса рубля.

Дефицит федерального бюджета России в 2013 г. составил 311 млрд руб., или 0,5% ВВП; НЕГАТИВНО

Статистика свидетельствует о том, что темпы экономического роста в декабре оказались намного ниже прогнозов.

Внешний долг российских компаний в 2013 г. вырос на \$86 млрд против \$74 млрд в 2012 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Рост внешнего долга компаний свидетельствует о значительном притоке инвесторов на российский долговой рынок за последние два года. Показатели внешнего долга компаний и государства свидетельствуют об увеличении уязвимости России к изменениям настроений на мировых финансовых рынках.

Министерство экономического развития предложило структурные меры поддержки экономики; НЕЙТРАЛЬНО

Новый министр экономического развития предложил меры, которые не предполагают бюджетного или монетарного стимулирования и согласны с тем, что для повышения потенциального выпуска в России необходимы структурные меры. Однако обсуждение данного пакета в правительстве будет непростым.

Корпоративные новости, стр. 5

ЗАО "Ипотечный агент Кама" установил ставку 1-го купона по облигациям на 10 млрд руб на уровне 10,9% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

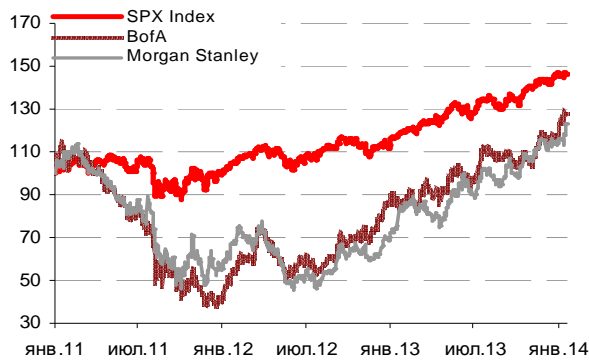
- Банк "ДельтаКредит" с 23 января проведет серию встреч с инвесторами, по итогам может последовать выпуск рублевых еврооблигаций
- Ставка 12-го купона по облигациям "ХКФ Банк" серии БО-01 составит 9,02% годовых (+22 б.п.)
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям "Альфа-Банка" серии 01 составит 8% годовых (-25 б.п.)
- Зарегистрированы отчеты об итогах выпуска облигаций "Ипотечного агента АИЖК 2011-1" классов "А1/13" и "А2/13"

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

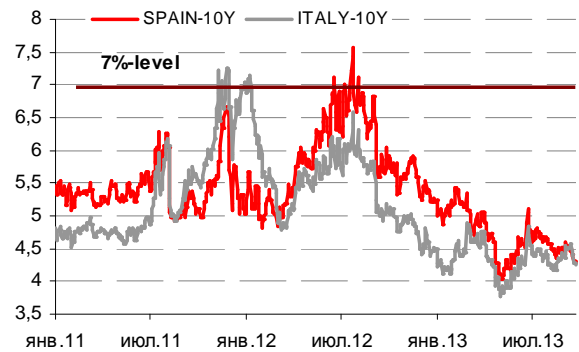
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,31	-0,85	↓	BofA CDS 5Y	78	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,30	-0,05	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	87	↓
Portugal CDS 5Y	260	-9	↓	Citigroup CDS 5Y	73	↑
Italy CDS 5Y	144	-2	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	87	↑
Spain CDS 5Y	121	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	98	↑
				Unicredit CDS 5Y	145	↑

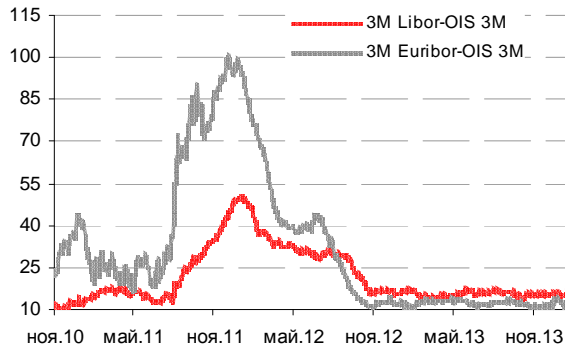
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



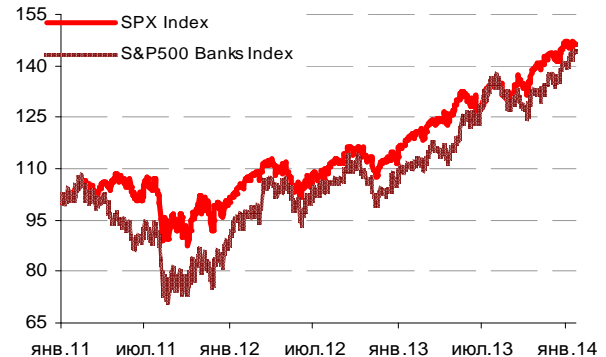
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



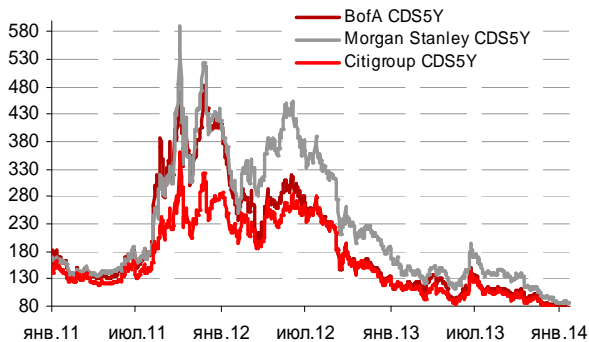
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



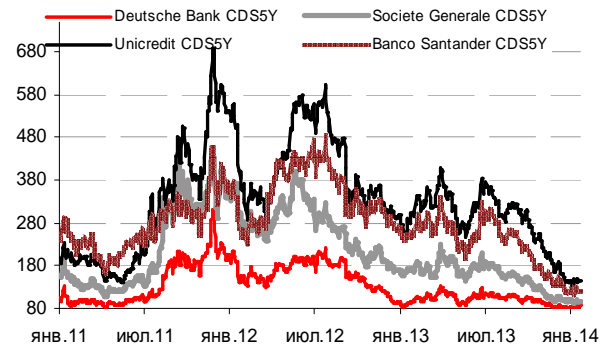
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В понедельник активность рынка была невысокой в связи с празднованием Дня Мартина Лютера Кинга, и в целом короткая торговая неделя ожидается относительно спокойной. Долговой рынок США был закрыт, что косвенно сказалось на характере российских торгов. Котировки без сделок индикативно снизились в пределах 10 б.п., риск на Россию CDS 5Y вырос на 3 б.п. – до 167 б.п.

Позитивная динамика в бумагах проблемных стран Европы сохраняется – так, Moody's закончило пересмотр и вернуло Ирландии отказавшейся ранее от финансовой помощи, инвестиционный рейтинг (прогноз - "позитивный"). Макроэкономическая статистика из Китая заставляет рынок вновь говорить о перспективах роста экономик EM. Так, рост ВВП в 4кв13г превысил официальный прогноз и составил 7,7% (прогноз 7,6%), хотя и оказался худшим с 1999года. Рост промышленного производства в декабре был минимальным с июля - 9,7% г/г (прогноз 9,8%). В четверг в Китае выйдет предварительное значение индекса активности PMI HSBC за январь. Наиболее интересные макроэкономические данные США на неделе также выйдут в четверг (новые обращения за пособиями по безработице, продажи жилья на вторичном рынке и индекс опережающих показателей). Внимание инвесторов переключится на финансовые результаты компаний высокотехнологичного и потребительского секторов. Сегодня AMD, Delta Airlines, IBM, Johnson & Johnson, SAP, Unilever, Verizon Communications обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал. МВФ обнародует обновленные прогнозы для мировой экономики. По окончании пройдет пресс-конференция главного экономиста МВФ О.Бланшара. Исследовательский институт ZEW опубликует индекс доверия инвесторов и аналитиков к экономике Германии в январе.

Рублевые облигации

Локальный рынок оторвался от привязки к динамике внешних бенчмарков и сконцентрировался на внутренних факторах. Так, обесценение рубля, несмотря на стабильные цены нефти, остается фактором негативно сказывающимся на привлекательности рублевого рынка. Цены длинных ОФЗ вновь снизились на 10 б.п. Сегодня внутренний рынок, вероятно, продолжит консолидироваться.

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

Макроэкономика**Портфель корпоративных кредитов в декабре сократился; НЕГАТИВНО**

Согласно предварительной статистике по банковскому сектору, портфель корпоративных кредитов в декабре снизился на 0,7% м/м, что оказалось очень неприятным сюрпризом. На наш взгляд, такие данные указывают на то, что макроэкономическая статистика за декабрь, которая будет опубликована в начале следующей недели, вероятно, окажется неутешительной. Неожиданностью для нас также оказалось то, что вливания ликвидности ЦБ в декабре составили 700 млрд руб., а доля государственного присутствия в банковском секторе увеличилась с 7,0% активов в декабре 2012 года до 8,1% на конец прошлого года. Учитывая давление на валютном рынке, мы считаем такие изменения тревожным сигналом, поскольку значительное участие ЦБ в банковском секторе может сделать его заложником уязвимости банков к снижению курса рубля, даже несмотря на то, что, как сообщил вчера регулятор, банковский сектор может без особого ущерба пережить ослабление курса рубля на 30%.

Дефицит федерального бюджета России в 2013 г. составил 311 млрд руб., или 0,5% ВВП; НЕГАТИВНО

Согласно предварительным данным об исполнении федерального бюджета за декабрь и 2013 г., доходы оказались ниже наших прогнозов. В декабре нефтяные доходы выросли лишь на 2% г/г против 5% г/г за 11M13. На наш взгляд, такая статистика свидетельствует о том, что темпы экономического роста в декабре оказались намного ниже прогнозов. Расходы федерального бюджета оказались очень близки к плану и увеличились лишь на 3,4% г/г. Из-за слабой собираемости нефтяных налогов, цена на нефть, балансирующая бюджет, в прошлом году составила \$114/барр., что является историческим максимумом для России и превосходит наш прогноз \$110/барр.

Внешний долг российских компаний в 2013 г. вырос на \$86 млрд против \$74 млрд в 2012 г.; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ опубликовал вчера статистику по внешнему долгу за 2013 г., в которой несколько показателей представляли особый интерес. Во-первых, рост корпоративного внешнего долга ускорился с \$74 млрд в 2012 г. до \$86 млрд в 2013 г., что способствовало повышению давления платежей по обслуживанию долга на счет текущих операций, однако не способствовало снижению чистого оттока капитала, который остался на уровне \$63 млрд. Во-вторых, рост долга, главным образом, был связан с заимствованиями компаний. В 2012 г. компании увеличили внешний долг на \$35 млрд, тогда как долг банков вырос на \$39 млрд, а в 2013 г. рост долга составил соответственно \$73 млрд и \$13 млрд. В-третьих, на конец 2013 г. внешний долг компаний составил \$79 млрд (против лишь \$46 млрд в начале 2012 г.), что свидетельствует о значительном притоке инвесторов на российский долговой рынок за последние два года. Показатели внешнего долга компаний и государства свидетельствуют об увеличении уязвимости России к изменениям настроений на мировых финансовых рынках.

Министерство экономического развития предложило структурные меры поддержки экономики; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению газеты Ведомости, Министерство экономического развития составило пакет мер по стимулированию роста экономики в 2014-15 гг. В отличие от уже сложившейся практики, данные меры не предполагают дополнительное перераспределение государственных ресурсов. Мы приветствуем тот факт, что новый министр экономического развития предложил меры, которые не предполагают бюджетного или монетарного стимулирования и согласны с тем, что для повышения потенциального выпуска в России необходимы структурные меры (более подробно см. наш декабрьский обзор за 2013 г. "Экономический рост в России: пора признать очевидное"). Однако обсуждение данного пакета в правительстве будет непростым. МЭР – единственное ключевое министерство, в котором недавно сменился руководитель, и поэтому позиция Улюкаева может не найти поддержки со стороны других министров, которые уже на протяжении длительного времени реализуют старый подход к мерам экономического стимулирования.

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

Корпоративные новости**ЗАО "Ипотечный агент Кама" установил ставку 1-го купона по облигациям на 10 млрд руб на уровне 10,9% годовых**

Техническое размещение бумаг состоится 21 января 2014 года. Общий объем выпуска по номиналу - 10 млрд. руб. Согласно условиям эмиссии, ставка купонов со 2-го по последний включительно устанавливается равной ставке 1-го купона. Дата полного погашения займа - 31 декабря 2043 года. По выпуску предусматривается возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

Агент по размещению: БК "РЕГИОН".

*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	1,25	29.04.14	3,63%	103,43	-0,02%	0,90%	3,50%	53	0,7	1,24	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,04	04.04.14	3,25%	104,67	-0,01%	1,74%	3,11%	94	-1,3	3,02	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,66	24.01.14	11,00%	135,25	-0,10%	2,65%	8,13%	138	0,6	3,61	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,62	16.07.14	3,50%	102,45	0,02%	2,97%	3,42%	132	-2,5	4,55	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,44	29.04.14	5,00%	107,69	-0,04%	3,62%	4,64%	197	-1,6	5,34	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,88	04.04.14	4,50%	102,51	-0,05%	4,14%	4,39%	184	-2,2	6,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,73	16.03.14	4,88%	103,51	-0,04%	4,42%	4,71%	160	0,5	7,56	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,59	24.06.14	12,75%	171,50	-0,06%	5,50%	7,43%	268	0,7	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,88	31.03.14	7,50%	117,31	-0,03%	3,99%	6,39%	117	0,4	4,71	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,33	04.04.14	5,63%	101,63	-0,05%	5,51%	5,53%	176	0,3	13,95	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,38	16.03.14	5,88%	104,12	-0,03%	5,59%	5,64%	184	0,2	13,99	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,52	10.03.14	7,85%	102,93	-0,06%	7,02%	7,63%	--	--	3,40	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,98	16.09.14	3,63%	103,93	0,05%	2,96%	3,49%	--	--	5,80	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
?	20.10.2016	2,61	20.10.14	5,06%	108,08	-0,04%	2,01%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,41	03.02.14	8,75%	103,22	0,01%	6,51%	8,48%	--	--	--	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	1,71	19.05.14	8,75%	106,99	0,06%	4,71%	8,18%	433	-4,9	380	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,10	18.03.14	8,00%	106,64	-0,05%	2,16%	7,50%	178	2,8	126	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,79	22.02.14	6,30%	104,46	0,11%	4,73%	6,03%	393	-5,5	298	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,22	25.03.14	7,88%	112,46	0,00%	4,18%	7,00%	338	-2,0	244	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,67	26.03.14	7,50%	107,28	-0,05%	5,97%	6,99%	432	-1,1	300	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,68	28.04.14	7,75%	109,50	-0,01%	6,11%	7,08%	382	-2,9	249	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,76	25.05.14	5,97%	105,51	-0,00%	2,88%	5,66%	250	-0,8	197	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,02	10.05.14	6,02%	103,63	0,06%	4,81%	5,81%	401	-3,6	307	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,78	24.04.14	11,00%	107,19	-0,14%	9,10%	10,26%	783	2,0	644	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,51	14.05.14	9,00%	99,86	0,04%	9,05%	9,01%	825	-3,1	730	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,02	29.05.14	12,00%	98,25	0,00%	12,45%	12,21%	1118	-1,8	980	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,07	04.03.14	6,47%	105,41	-0,01%	1,57%	6,13%	119	-1,1	66	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,95	15.02.14	4,25%	105,00	0,09%	1,76%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,95	12.04.14	6,00%	107,14	-0,01%	3,63%	5,60%	283	-1,6	189	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,83	29.05.14	6,88%	109,76	0,06%	4,39%	6,26%	312	-3,6	173	1 701	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,60	22.02.14	6,32%	107,75	0,07%	4,23%	5,86%	296	-3,9	158	750	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,61	17.04.14	6,95%	102,71	-0,08%	6,54%	6,77%	425	-1,7	240	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,34	30.06.14	6,25%	106,33	-0,24%	5,73%	5,88%	291	2,0	22	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,50	22.05.14	5,45%	107,25	-0,02%	3,42%	5,08%	215	-1,3	76	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,81	13.02.14	5,38%	106,53	-0,05%	3,12%	5,05%	232	-0,2	138	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,80	21.02.14	3,04%	100,79	-0,02%	2,83%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,39	21.05.14	4,22%	100,82	0,00%	4,04%	4,19%	239	-2,2	107	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,38	09.07.14	6,90%	110,83	-0,05%	4,93%	6,23%	328	-1,4	131	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,77	05.07.14	6,03%	103,70	-0,06%	5,47%	5,81%	318	-2,1	134	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,50	21.02.14	4,03%	99,05	-0,09%	4,16%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,53	21.05.14	5,94%	101,41	-0,07%	5,75%	5,86%	293	0,9	133	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,34	22.05.14	6,80%	106,02	-0,01%	6,08%	6,41%	326	0,1	58	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,23	27.05.14	5,13%	104,99	0,01%	2,91%	4,88%	253	-1,1	117	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,89	15.06.14	6,25%	104,25	-0,02%	1,48%	6,00%	110	0,4	57	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,58	23.03.14	6,50%	107,41	-0,00%	1,97%	6,05%	159	-1,2	107	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,06	17.05.14	5,63%	106,57	-0,03%	3,51%	5,28%	271	-0,8	177	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,26	21.05.14	5,75%	102,00	0,00%	5,27%	5,64%	401	-1,8	231	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,41	30.10.14	3,98%	104,00	0,01%	3,07%	3,83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,46	03.05.14	7,25%	108,81	0,06%	5,31%	6,66%	367	-3,7	235	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,21	28.06.14	7,50%	103,51	0,05%	7,00%	7,24%	573	-2,5	403	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,69	26.03.14	5,00%	102,15	0,00%	4,62%	4,89%	233	-2,9	100	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,06	20.03.14	4,77%	97,38	0,00%	5,15%	4,90%	285	-2,9	101	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,66	15.05.14	8,50%	102,81	0,00%	7,88%	8,27%	624	-2,2	492	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,43	01.02.14	7,70%	102,68	-0,05%	6,93%	7,50%	566	-0,3	427	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,96	13.05.14	8,70%	97,82	-0,07%	9,27%	8,89%	800	0,1	661	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,68	25.04.14	7,25%	100,42	-0,02%	7,13%	7,22%	586	-1,2	448	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,16	26.04.14	10,00%	105,86	-0,06%	8,59%	9,45%	732	-0,4	562	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,26	25.04.14	6,20%	101,02	-0,09%	2,25%	6,14%	187	28,0	134	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,23	08.07.14	11,25%	111,61	-0,04%	6,10%	10,08%	572	0,6	436	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,88	25.04.14	8,50%	107,96	-0,00%	5,78%	7,87%	498	-1,7	404	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,48	06.05.14	10,20%	107,88	-0,02%	8,45%	9,46%	680	-1,8	548	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,62	29.03.14	5,01%	102,90	-0,13%	3,23%	4,87%	285	6,8	232	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	2,00	21.04.14	11,00%	98,54	0,00%	11,74%	11,16%	1136	-0,5	1083	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,17	31.05.14	7,75%	96,63	-0,01%	9,37%	8,02%	899	-0,1	762	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,03	15.05.14	6,30%	107,76	0,01%	3,78%	5,85%	298	-2,0	204	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,60	27.06.14	5,30%	104,45	-0,01%	4,06%	5,07%	279	-1,5	141	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,78	29.05.14	7,75%	113,47	-0,03%	4,32%	6,83%	305	-1,2	167	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,23	03.06.14	6,00%	103,35	-0,02%	5,44%	5,81%	506	-0,4	370	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,71	16.04.14	8,50%	102,66	0,02%	8,10%	8,28%	581	-3,2	396	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,79	16.06.14	7,73%	100,06	-0,00%	7,69%	7,73%	731	-0,5	678	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,60	01.06.14	7,56%	98,78	-0,06%	8,04%	7,65%	724	0,7	630	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,41	11.07.14	9,25%	104,12	-0,02%	7,87%	8,88%	749	-0,2	696	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,41	10.04.14	10,75%	100,58	0,01%	10,56%	10,69%	976	-1,9	791	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,42	07.07.14	5,50%	105,91	-0,05%	1,40%	5,19%	102	1,8	50	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,92	24.03.14	5,40%	107,82	-0,01%	2,81%	5,01%	200	-1,4	106	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,81	07.02.14	4,95%	106,28	-0,02%	2,78%	4,66%	198	-1,2	104	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,81	28.06.14	5,18%	105,84	-0,07%	3,97%	4,89%	233	-0,7	-2	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,36	07.02.14	6,13%	106,54	-0,09%	5,12%	5,75%	283	-1,5	99	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,05	29.04.14	5,13%	96,33	-0,06%	5,66%	5,32%	337	-2,0	153	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,37	23.05.14	5,25%	94,54	-0,06%	6,02%	5,55%	373	-2,0	160	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,25	21.04.14	11,50%	102,01	0,01%	3,31%	11,27%	293	-12,6	240	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,52	18.03.14	10,75%	106,44	0,06%	6,58%	10,10%	620	-4,9	567	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,41	06.06.14	14,00%	109,86	-0,03%	11,09%	12,74%	1028	-0,8	843	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,16	18.03.14	7,00%	100,76	-0,06%	2,15%	6,95%	177	28,8	125	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,54	24.04.14	9,38%	101,31	-0,05%	9,09%	9,25%	782	-0,7	644	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,05	19.04.14	10,50%	100,20	-0,07%	10,45%	10,48%	919	-0,3	780	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

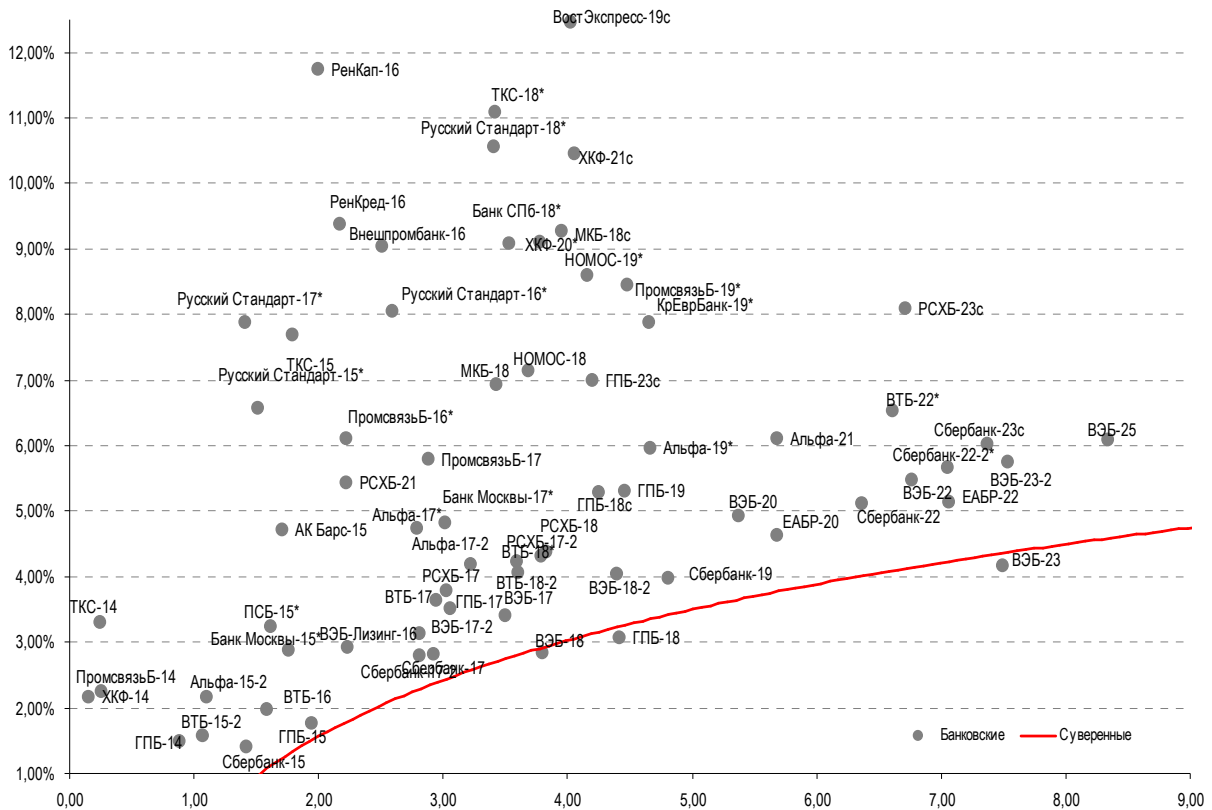
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moody/Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,38	17.04.14	4,88%	98,56	-0,04%	5,15%	4,95%	350	-1,4	153	600	USD	BB+/	/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,09	25.02.14	5,03%	100,35	-0,06%	1,28%	5,01%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,78	31.10.14	5,36%	103,29	0,01%	1,07%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,51	31.01.14	8,13%	103,72	-0,02%	1,01%	7,83%	63	-1,1	10	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,31	01.06.14	5,88%	106,13	-0,05%	1,29%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,97	04.02.14	8,13%	107,16	-0,02%	1,14%	7,58%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,79	29.05.14	5,09%	106,60	-0,03%	1,47%	4,78%	109	0,5	57	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,63	22.05.14	6,21%	110,93	0,00%	2,21%	5,60%	141	-2,1	47	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,90	22.03.14	5,14%	108,83	0,01%	2,22%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,50	02.11.14	5,44%	110,81	0,07%	2,41%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,94	15.03.14	3,76%	104,82	0,12%	2,15%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,53	13.02.14	6,61%	114,35	0,01%	2,82%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,64	11.04.14	8,15%	118,52	-0,03%	3,40%	6,87%	213	-1,1	75	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,34	06.02.14	3,85%	97,57	-0,08%	4,31%	3,95%	266	-0,6	69	800	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,52	20.03.14	3,39%	100,72	0,04%	3,26%	3,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,37	07.03.14	6,51%	108,12	-0,09%	5,27%	6,02%	298	-1,6	113	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,02	19.07.14	4,95%	98,29	-0,07%	5,20%	5,04%	291	-1,9	107	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,79	21.03.14	4,36%	101,89	0,05%	4,15%	4,28%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,81	06.02.14	4,95%	90,33	-0,05%	5,98%	5,48%	316	0,5	47	900	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,69	28.04.14	8,63%	122,29	-0,23%	6,61%	7,05%	379	2,2	111	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,74	16.02.14	7,29%	109,04	-0,03%	6,53%	6,68%	371	0,2	102	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,99	26.04.14	2,93%	100,01	-0,00%	2,93%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,13	19.03.14	4,38%	93,50	-0,00%	5,32%	4,68%	303	-2,8	118	1 500	USD	BBB-	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,56	27.05.14	6,00%	103,43	-0,05%	5,54%	5,80%	272	0,7	112	1 500	USD	BBB-	Baa2	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,77	05.05.14	6,38%	104,22	0,01%	0,99%	6,12%	61	-3,7	8	900	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,09	07.06.14	6,36%	112,10	-0,02%	2,59%	5,67%	179	-1,2	85	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,97	24.04.14	3,42%	101,22	-0,07%	3,11%	3,37%	184	-0,1	46	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,85	05.05.14	7,25%	116,20	-0,08%	4,08%	6,24%	243	-0,6	8	600	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,66	09.05.14	6,13%	109,16	-0,08%	4,54%	5,61%	225	-1,5	92	1 000	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,61	07.06.14	6,66%	110,88	-0,06%	5,05%	6,00%	276	-2,1	91	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,52	24.04.14	4,56%	95,00	-0,05%	5,25%	4,80%	296	-2,2	83	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,07	11.03.14	9,88%	105,61	0,00%	4,75%	9,35%	437	-1,8	384	350	USD	B /	/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,11	04.05.14	7,00%	98,67	-0,05%	7,26%	7,09%	562	-1,1	327	500	USD	B /	/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,91	03.02.14	5,33%	106,43	-0,02%	2,08%	5,00%	170	0,0	118	600	USD	BBB-	Baa3	/BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,65	03.02.14	6,60%	110,38	-0,07%	4,84%	5,98%	255	-1,7	123	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,35	13.06.14	4,42%	93,49	-0,01%	5,35%	4,73%	306	-2,7	93	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,97	06.03.14	3,15%	101,74	-0,00%	2,57%	3,10%	176	-1,5	82	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,80	06.03.14	4,20%	93,38	-0,12%	5,21%	4,50%	292	-1,1	107	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,99	02.02.14	6,25%	105,26	-0,02%	1,11%	5,94%	73	-0,4	20	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,33	18.07.14	7,50%	112,63	0,00%	2,26%	6,66%	188	-1,3	51	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,87	20.03.14	6,63%	111,38	0,00%	2,84%	5,95%	204	-1,9	109	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,58	13.03.14	7,88%	116,58	-0,02%	3,54%	6,76%	227	-1,6	88	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,93	02.02.14	7,25%	114,82	-0,04%	4,42%	6,31%	278	-1,5	43	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,12	05.03.14	5,67%	100,62	0,00%	0,61%	5,64%	23	-13,9	-30	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1,69	10.05.14	8,25%	106,52	-0,02%	4,44%	7,74%	406	0,2	353	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,91	24.04.14	7,40%	104,26	0,02%	5,94%	7,10%	514	-2,2	419	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,56	24.04.14	9,50%	110,18	-0,03%	6,71%	8,62%	544	-1,0	405	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,72	27.04.14	6,75%	100,27	-0,09%	6,67%	6,73%	541	0,6	402	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,12	22.04.14	6,50%	94,49	-0,08%	7,62%	6,88%	597	-0,6	363	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,24	23.06.14	7,75%	94,50	0,25%	10,37%	8,20%	999	-11,9	863	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,35	21.07.14	6,50%	106,01	0,01%	3,95%	6,13%	357	-1,2	221	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,26	17.04.14	5,63%	98,47	0,01%	5,92%	5,71%	427	-2,3	230	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,71	19.02.14	4,45%	100,02	-0,00%	4,44%	4,45%	318	-1,6	179	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,94	26.03.14	4,95%	99,68	-0,02%	5,02%	4,97%	337	-1,9	102	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,91	30.04.14	4,38%	100,29	0,00%	4,30%	4,36%	303	-1,8	165	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,67	28.04.14	5,55%	100,49	-0,00%	5,46%	5,52%	317	-2,9	184	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,91	27.04.14	7,75%	103,13	-0,05%	6,66%	7,51%	586	-0,1	492	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,24	19.04.14	9,25%	101,95	0,00%	1,23%	9,07%	85	-10,4	33	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,31	26.01.14	6,25%	106,87	0,01%	3,38%	5,85%	300	-1,2	163	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,36	25.04.14	6,70%	108,23	-0,04%	4,30%	6,19%	350	-0,7	165	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,79	19.03.14	4,45%	100,33	-0,01%	4,36%	4,44%	309	-1,5	171	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,83	17.04.14	5,90%	98,47	0,07%	6,13%	5,99%	384	-4,0	199	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,42	27.01.14	7,75%	105,25	0,01%	6,25%	7,36%	498	-2,3	360	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,05	03.04.14	6,75%	97,73	0,00%	7,21%	6,91%	556	-2,1	321	500 USD	B+/	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	5,17	22.06.14	8,63%	119,55	-0,00%	5,02%	7,21%	338	-2,3	141	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,48	30.05.14	5,00%	94,94	-0,00%	5,71%	5,27%	341	-2,9	128	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,44	29.03.14	4,25%	100,97	-0,05%	2,02%	4,21%	164	9,7	111	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,16	23.05.14	8,25%	111,31	-0,01%	3,19%	7,41%	281	-0,5	145	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,89	02.02.14	6,49%	107,15	-0,01%	2,84%	6,06%	246	-0,6	194	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,82	01.03.14	6,25%	107,49	-0,03%	3,68%	5,82%	288	-0,8	194	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,63	30.04.14	9,13%	117,54	-0,06%	4,56%	7,76%	329	-0,4	191	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,42	13.02.14	5,20%	101,47	-0,03%	4,87%	5,12%	322	-1,6	190	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,45	02.02.14	7,75%	110,25	-0,01%	5,94%	7,03%	429	-1,9	232	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,13	01.03.14	7,50%	106,84	0,01%	6,41%	7,02%	412	-3,0	279	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,91	13.02.14	5,95%	96,43	-0,03%	6,48%	6,17%	419	-2,5	234	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,41	03.05.14	7,75%	112,41	-0,04%	5,53%	6,89%	388	-1,4	191	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,80	17.05.14	8,88%	105,85	-0,01%	1,67%	8,38%	130	-1,5	77	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,52	17.05.14	6,95%	107,32	-0,03%	5,35%	6,48%	370	-1,7	238	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борей-18	26.09.2018	3,94	26.03.14	7,63%	101,39	-0,00%	7,26%	7,52%	600	-1,8	461	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,62	02.05.14	8,00%	93,64	0,05%	9,85%	8,54%	858	-3,1	720	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,82	02.05.14	8,75%	93,51	-0,13%	10,17%	9,36%	852	0,7	617	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,25	26.05.14	6,00%	103,33	-0,01%	5,21%	5,81%	394	-1,6	225	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,56	12.06.14	5,13%	101,44	0,01%	4,71%	5,05%	345	-2,2	206	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,09	19.03.14	10,00%	105,00	0,00%	5,48%	9,52%	510	-1,6	458	101 USD	NR/		/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,29	29.04.14	5,63%	98,15	-0,10%	5,98%	5,73%	433	-0,3	236	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,94	03.04.14	5,74%	108,79	0,00%	2,85%	5,28%	204	-1,8	110	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,46	20.05.14	3,37%	98,31	-0,03%	3,64%	3,43%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,59	05.04.14	5,70%	102,86	-0,03%	5,26%	5,54%	297	-2,4	113	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,69	31.01.14	3,91%	98,49	0,00%	4,33%	3,97%	306	-1,8	167	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,43	03.02.14	7,70%	106,67	0,00%	3,21%	7,22%	283	-1,4	230	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,42	27.04.14	5,38%	101,12	-0,01%	5,04%	5,32%	377	-1,6	239	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,96	30.04.14	3,72%	98,20	-0,03%	4,19%	3,79%	292	-1,0	153	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,71	13.02.14	4,20%	100,74	-0,03%	4,00%	4,17%	274	-1,0	135	500 USD	/	Baa3	/	BB+

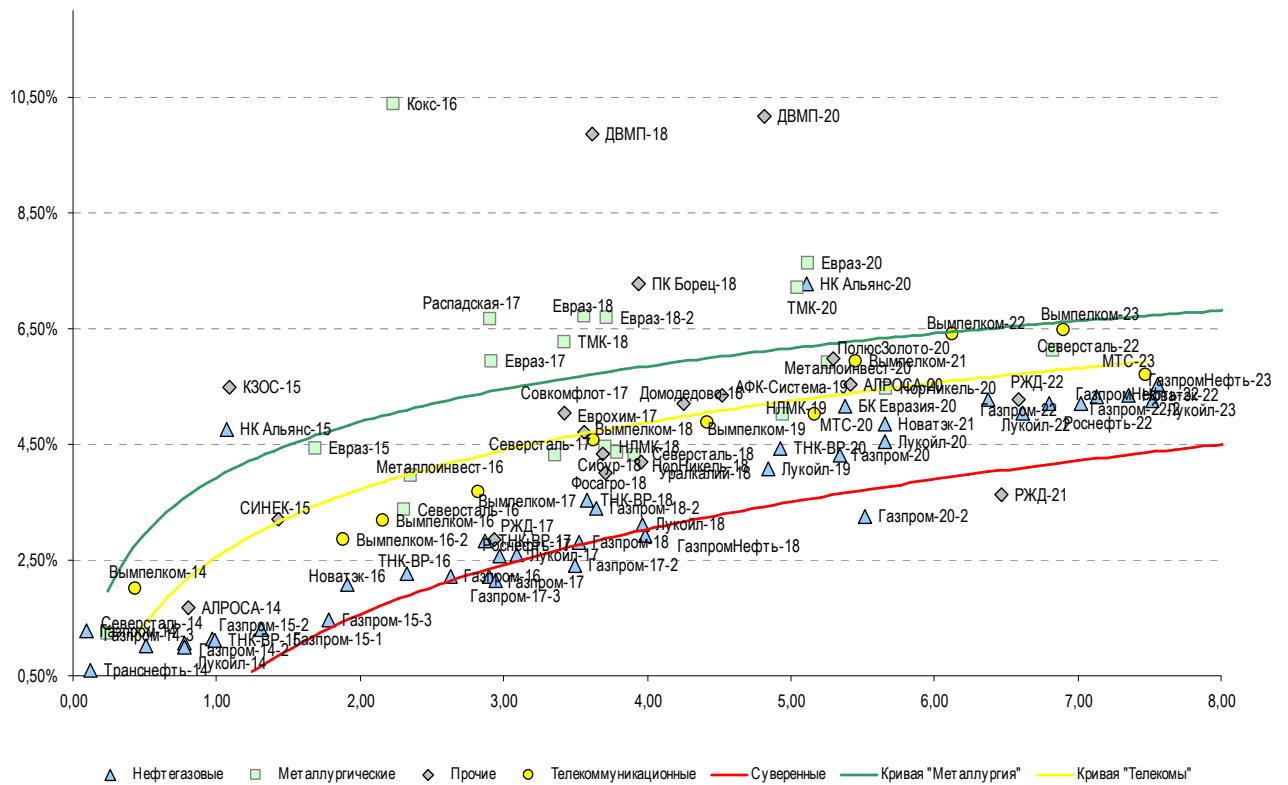
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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