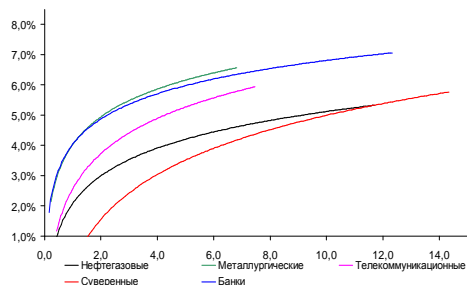
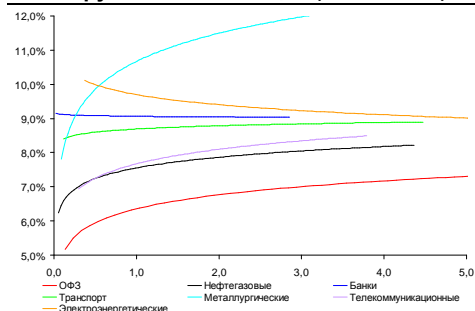


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,87	3,706.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,76	1,146.п. ↑	
Russia-30	117,17	-0,07% ↓	4,02
Rus-30 spread	115	-16.п. ↓	
Bra-40	113,88	0,09% ↓	9,55
Tur-30	154,39	-0,28% ↓	6,39
Mex-34	118,38	-0,49% ↓	5,28
CDS 5 Russia	168,25	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	217	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	199	66.п. ↑	
CDS 5 Turkey	245	26.п. ↑	
CDS 5 Portugal	258	16.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,8688	0,16% ↑	12,2 ↑
\$/Руб.	33,9960	0,12% ↑	3,3 ↑
EUR/\$	1,3542	-0,07% ↓	-1,8 ↓
Ruble Basket	39,3479	-0,01% ↓	-2,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,42%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,38%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,39%	-0,03 ↓	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	46,7021	1,30% ↑	
FWD €/Rub 6m	47,4021	1,33% ↑	
FWD €/Rub 12m	48,7899	1,33% ↑	
3M Libor			
Libor overnight	0,2371	0,056.п. ↑	
MosPrime	0,0901	0,096.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	6,45	06.п. ↓	
	76	-294 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 392	-0,30% ↓	-3,7 ↓
DOW	16 373	-0,25% ↓	-1,2 ↓
S&P500	1 845	0,06% ↑	-0,2 ↓
Bovespa	49 300	1,56% ↑	-4,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,49	1,11% ↑	-1,2 ↓
Gold	1235,10	-0,57% ↓	2,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Сегодня рынки Азии начали торги в отрицательной зоне на фоне выхода слабого индекса PMI HSBC Китая за январь. Доходность UST-10 на конец дня составила 2,87% годовых, но уже с утра в связи с негативным новостным фоном доходность снижается.

Рублевые облигации

Планирующийся с 30 января запуск Euroclear по корпоративному долгу По является позитивным сигналом в среднесрочной перспективе. Однако прежде всего, иностранные инвесторы обратят внимание на рублевые еврооблигации, торгующиеся в настоящее время с премией к внутренним бондам.

Вчерашние результаты размещения 10-летних ОФЗ с доходностью выше 8% годовых задают новую планку для внутреннего долга, где ожидается дальнейший сдвиг кривой доходности вверх.

Макроэкономика, стр. 3

Банковская статистика свидетельствует о сильном притоке корпоративных депозитов в 2013 г; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что статистика по корпоративным депозитам вызывает беспокойство в отношении стабильности бюджета и курса рубля.

Корпоративные новости, стр. 4

Euroclear начнет с 30 января расчеты по российским негосударственным облигациям

Доходность при размещении 10-летних ОФЗ 26215 впервые превысила 8% годовых

ВЭБ-Лизинг 23 января проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 5 млрд руб

РЖД могут разместить еврооблигации

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

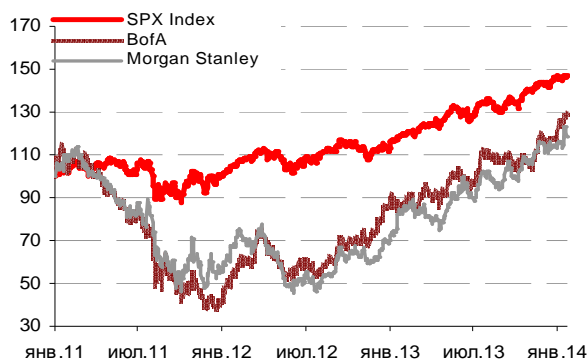
- Украина намерена в январе выпустить еврооблигации для РФ на \$2 млрд, в 1кв14г – выйти на внешний рынок заимствований "с рыночным предложением"
- Ориентир доходности 3-летнего выпуска Газпромбанка в юанях – 4,375% годовых
- ЦБ РФ сдвинул границы бивалютной корзины на 5 копеек вверх
- Росстат: Инфляция в РФ с 14 по 20 января составила 0,1%, с начала года - 0,4%
- СДМ-Банк принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01 – БО-03 суммарно на 8 млрд руб
- Ставка 15-20-го купонов по облигациям ВТБ Лизинг Финанс серии 09 составит 8,07% годовых (+107 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

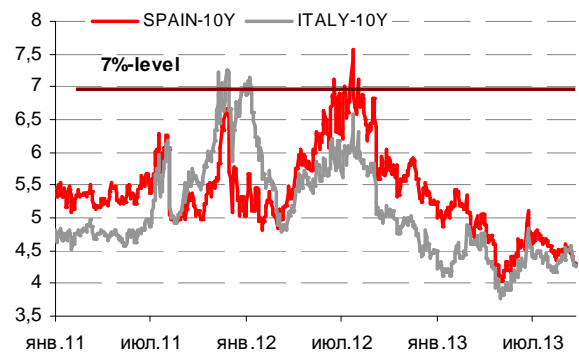
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,01	-0,20	↓	BofA CDS 5Y	77	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	10,90	-0,20	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	87	-2 ↓
Portugal CDS 5Y	258	1	↑	Citigroup CDS 5Y	73	-1 ↓
Italy CDS 5Y	147	0	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	87	1 ↑
Spain CDS 5Y	122	-1	↓	Societe Generale CDS 5Y	100	3 ↑
				Unicredit CDS 5Y	147	5 ↑

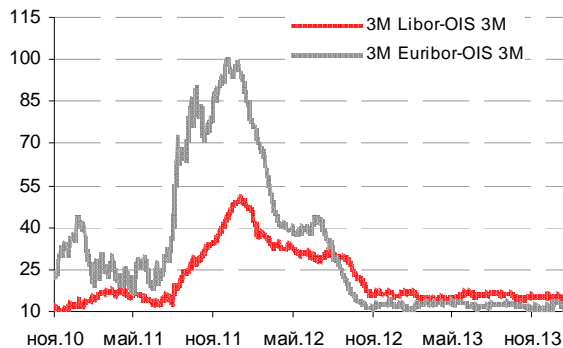
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



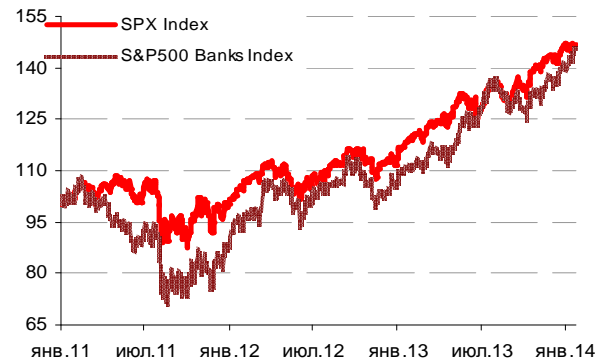
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



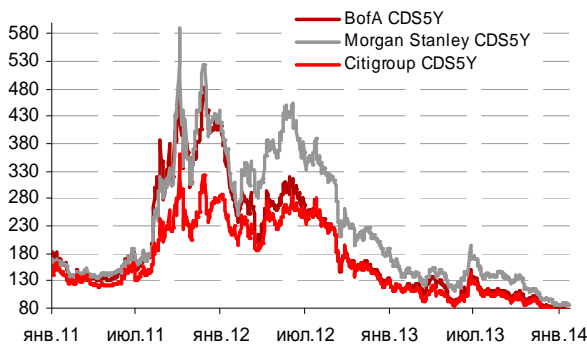
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



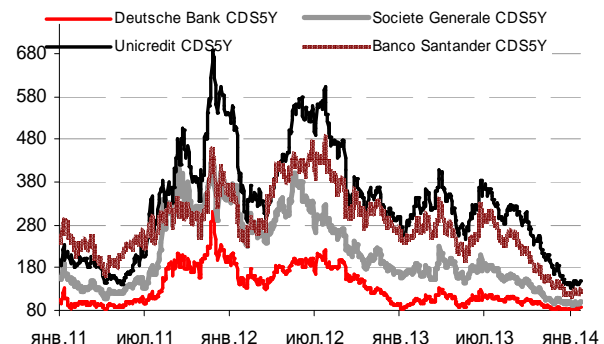
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На российском внешнедолговом рынке в четверг наблюдалась нейтральная динамика, слабое давление в суверенных выпусках сохранялось. Доходность UST-10 на конец дня составила 2,87% годовых, с утра в связи с негативным новостным фоном доходность снижается.

Сегодня рынки Азии начали торги в отрицательной зоне на фоне выхода предварительного индекса PMI HSBC Китая за январь. Значение индекса опустилось ниже отметки в 50 пунктов впервые за 6 месяцев. Наиболее интересные макроэкономические данные США выйдут сегодня (новые обращения за пособиями по безработице, продажи жилья на вторичном рынке и индекс опережающих показателей). Сегодня McDonald's, Microsoft, Nokia, Procter & Gamble, Starbucks, Union Pacific обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал.

Рублевые облигации

Появившаяся вчера информация о запуске расчетов через Euroclear с 30 января является позитивным сигналом для корпоративного сегмента в среднесрочной перспективе. Сочетание этого фактора вкупе с проведением Олимпиады в Сочи могут простимулировать приток средств иностранных инвесторов в первой половине февраля. Прежде всего, вернется интерес к рублевым еврооблигациям, которые в настоящий момент торгуются выше своих «внутренних собратьев».

Вместе с тем, в перспективе этой недели мы ожидаем сохранения давления на долговом рынке с учетом дальнейшего обесценения рубля вслед за другими валютами развивающихся стран (к утру курс рубля к доллару перевалил за отметку в 34 рубля). Кроме того, вчерашние результаты размещения Минфина, когда заявки инвесторов были удовлетворены на уровне выше 8% по 10-летним ОФЗ, - задают новую планку для внутреннего долга, где ожидается дальнейший сдвиг кривой доходности вверх.

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

Макроэкономика

Банковская статистика свидетельствует о сильном притоке корпоративных депозитов в 2013 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Опубликованная вчера статистика ЦБ по банковскому сектору за 2013 г в целом соответствует нашим прогнозам. Корпоративные кредиты выросли на 13%, розничные – на 29%, а рост розничных депозитов составил 19%. Исключением стал неожиданно сильный рост корпоративных депозитов – на уровне 17% при наших ожиданиях 7%-ного роста. Мы считаем, что эти данные указывают на то, что бюджетная политика исполняется не столь жестко, как могло показаться на первый взгляд.

Хотя исполнение федерального бюджета следует бюджетному правилу, на уровне региональных бюджетов, по всей видимости, происходит накопление рисков. Публикация консолидированного бюджетного

баланса в следующем месяце должна подтвердить наши предположения.

Кроме того, быстрый рост корпоративных депозитов свидетельствует о том, что на фоне ожиданий ослабления рубля компании вынуждены создавать подушку ликвидности. Таким образом, мы считаем, что статистика по корпоративным депозитам вызывает беспокойство в отношении стабильности бюджета и курса рубля.

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

Корпоративные новости

Euroclear начнет с 30 января расчеты по российским негосударственным облигациям

Euroclear Bank с 30 января 2014 г начнет оказывать посттрейдинговые услуги по сделкам с российскими корпоративными и муниципальными облигациями. Клиенты Euroclear Bank, торгующие корпоративными и муниципальными облигациями, смогут проводить расчеты и хранить свои позиции, используя счет Euroclear Bank, открытый в НРД. Услуга по трансграничным расчетам распространяется на муниципальные и корпоративные облигации, выпущенные в 2012 году и позже. Новый сервис дополняет услугу по ОФЗ, запущенную Euroclear Bank и НРД в феврале 2013 г. По оценке главы Минфина Антона Силуанова доля иностранных инвесторов в корпоративных облигациях в ближайшие два-три года может вырасти до 10%. В настоящее время объем их вложений не превышает 3%.

На наш взгляд, можно говорить о заметно большей доле нерезидентов в перспективе, поскольку их участие, скорее всего, ограничится выпусками с инвестиционным уровнем рейтинга, прежде всего, - облигаций квазисуверенных эмитентов. Объем таких облигаций, которые в первую очередь привлекут интерес иностранного капитала, в настоящее время не превышает 2 трлн руб при общем объеме рынка в 9 трлн руб. Соответственно, даже при увеличении доли иностранных инвесторов до 10% (порядка 1 трлн руб) – это будет означать их концентрации в отдельных выпусках до 50%, что существенно увеличит волатильность 1-го эшелона и его чувствительность к внешнему новостному фону.

В краткосрочной же перспективе, введение Euroclear, по нашей оценке, прежде всего приведет к интересу к рублевым еврооблигациям, поскольку в настоящее время они торгуются с премией в 30-60 б.п. к своим аналогам на внутреннем рынке. Поэтому приток средств именно на внутренний сегмент долга временно откладывается.

Доходность при размещении 10-летних ОФЗ 26215 впервые превысила 8% годовых

Минфин вчера проводил размещение двух выпусков ОФЗ по 10 млрд каждый. Эмитент пошел на почти полное удовлетворение спроса на первом аукционе, когда размещались ОФЗ 26215 с погашением в 2023 г, несмотря на завышенные ставки в заявках. В результате при объеме спроса в 11,8 млрд руб было удовлетворено заявок на 7,7 млрд руб по ставке отсечения в 8,02% годовых. Отметим, что днем ранее данный выпуск торговался на вторичном рынке под 7,98% годовых, а последнее размещение этого займа 18 декабря прошло по доходности в 7,83%.

Неиспользованные в первом аукционе средства инвесторы направили на аукцион по 5-летним ОФЗ 26216 с погашением в 2019 г. Спрос на данный выпуск составлял 4,5 млрд руб. Однако Минфин видимо полностью выполнил план по привлечению на первом аукционе, поэтому в данном случае объем удовлетворенных заявок составил всего 750 млн руб под 7,43% годовых. Уровень ставки отсечения, тем не менее, выше уровней предыдущего дня – 7,38%, так и предыдущего аукциона – 7,33%.

ВЭБ-Лизинг 23 января проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 5 млрд руб

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 28 января. Срок обращения выпуска составит 10 лет, предусмотрена 5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 8,65% годовых. Агентом по размещению является ВЭБ Капитал.

РЖД могут разместить еврооблигации

РЖД начиная с 27 января проведет ряд встреч с инвесторами, по результатам которых может разместить еврооблигации по правилу RegS. Организаторами назначены Barclays, Citi, JP Morgan и ВТБ Капитал. Road show пройдет в Великобритании и континентальной Европе.

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	1,24	29.04.14	3,63%	103,44	0,02%	0,88%	3,50%	49	-3,4	1,24	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,04	04.04.14	3,25%	104,78	0,02%	1,71%	3,10%	87	-1,8	3,01	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,65	24.01.14	11,00%	135,21	0,03%	2,65%	8,14%	135	-2,5	3,61	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,62	16.07.14	3,50%	102,30	-0,10%	3,00%	3,42%	132	0,9	4,55	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,43	29.04.14	5,00%	107,51	-0,12%	3,65%	4,65%	197	0,9	5,34	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,87	04.04.14	4,50%	102,30	-0,07%	4,16%	4,40%	185	-0,2	6,73	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,72	16.03.14	4,88%	103,24	-0,14%	4,46%	4,72%	159	-1,9	7,55	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,58	24.06.14	12,75%	171,56	-0,02%	5,50%	7,43%	263	-3,5	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,87	31.03.14	7,50%	117,17	-0,07%	4,02%	6,40%	115	-1,4	4,69	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,31	04.04.14	5,63%	101,43	-0,20%	5,52%	5,55%	176	0,3	13,93	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,33	16.03.14	5,88%	103,46	-0,44%	5,63%	5,68%	187	1,9	13,94	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,52	10.03.14	7,85%	102,88	0,01%	7,03%	7,63%	--	--	3,40	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,97	16.09.14	3,63%	103,89	-0,00%	2,97%	3,49%	--	--	5,80	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,61	20.10.14	5,06%	107,92	-0,08%	2,06%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,41	03.02.14	8,75%	102,07	-0,46%	7,29%	8,57%	--	--	--	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	1,70	19.05.14	8,75%	106,88	-0,08%	4,76%	8,19%	436	2,9	387	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,10	18.03.14	8,00%	106,65	-0,01%	2,13%	7,50%	173	-1,4	124	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,78	22.02.14	6,30%	104,38	-0,06%	4,75%	6,04%	392	0,9	305	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,22	25.03.14	7,88%	112,45	0,01%	4,18%	7,00%	335	-1,7	247	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,66	26.03.14	7,50%	107,18	-0,08%	5,99%	7,00%	430	0,4	299	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,68	28.04.14	7,75%	109,52	-0,02%	6,11%	7,08%	379	-0,8	246	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,76	25.05.14	5,97%	105,45	-0,03%	2,90%	5,66%	250	-0,1	202	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,01	10.05.14	6,02%	103,76	0,08%	4,77%	5,80%	394	-3,8	307	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,77	24.04.14	11,00%	107,27	-0,02%	9,08%	10,25%	777	-0,8	642	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,50	14.05.14	9,00%	99,74	-0,10%	9,10%	9,02%	826	3,0	739	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,01	29.05.14	12,00%	98,00	0,00%	12,51%	12,24%	1121	-1,3	986	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,07	04.03.14	6,47%	105,34	-0,04%	1,60%	6,14%	120	1,0	72	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,94	15.02.14	4,25%	105,01	0,03%	1,75%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,94	12.04.14	6,00%	107,18	-0,04%	3,62%	5,60%	278	0,3	191	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,83	29.05.14	6,88%	109,99	-0,11%	4,33%	6,25%	303	1,4	168	1 701	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,59	22.02.14	6,32%	108,10	-0,09%	4,14%	5,84%	284	1,1	149	750	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,61	17.04.14	6,95%	102,69	-0,06%	6,54%	6,77%	423	-0,3	237	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.14	6,25%	106,22	-0,11%	5,74%	5,88%	288	-2,8	22	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,49	22.05.14	5,45%	107,10	-0,10%	3,45%	5,09%	215	1,6	80	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,80	13.02.14	5,38%	106,39	-0,08%	3,16%	5,05%	233	1,5	146	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,79	21.02.14	3,04%	100,70	-0,09%	2,85%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,39	21.05.14	4,22%	100,67	-0,12%	4,07%	4,20%	239	1,6	107	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,37	09.07.14	6,90%	110,60	-0,19%	4,96%	6,24%	328	2,4	132	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,76	05.07.14	6,03%	103,63	-0,10%	5,48%	5,81%	317	0,2	132	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,49	21.02.14	4,03%	98,97	-0,09%	4,17%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,53	21.05.14	5,94%	101,24	-0,13%	5,77%	5,87%	291	-1,9	132	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,33	22.05.14	6,80%	105,83	-0,14%	6,10%	6,43%	323	-2,0	60	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,23	27.05.14	5,13%	104,95	-0,05%	2,92%	4,88%	253	0,9	122	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,88	15.06.14	6,25%	104,19	-0,04%	1,51%	6,00%	112	1,8	63	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,58	23.03.14	6,50%	107,36	-0,04%	1,99%	6,05%	159	0,6	110	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,05	17.05.14	5,63%	106,49	-0,07%	3,53%	5,28%	270	1,1	183	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,25	21.05.14	5,75%	102,38	-0,18%	5,19%	5,62%	388	3,1	219	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,41	30.10.14	3,98%	103,95	-0,05%	3,08%	3,83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,45	03.05.14	7,25%	109,03	0,06%	5,27%	6,65%	358	-2,7	227	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,20	28.06.14	7,50%	103,51	-0,04%	7,00%	7,24%	570	-0,7	400	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,68	26.03.14	5,00%	102,46	-0,06%	4,57%	4,88%	226	-0,2	92	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,06	20.03.14	4,77%	97,50	0,00%	5,13%	4,89%	281	-1,2	96	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,65	15.05.14	8,50%	102,56	-0,12%	7,94%	8,29%	626	1,5	494	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,42	01.02.14	7,70%	103,26	-0,01%	6,76%	7,46%	546	-1,1	411	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,95	13.05.14	8,70%	97,72	-0,15%	9,29%	8,90%	799	2,6	664	500 USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,68	25.04.14	7,25%	100,39	-0,07%	7,14%	7,22%	584	0,6	449	500 USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,16	26.04.14	10,00%	105,73	-0,11%	8,61%	9,46%	731	1,4	562	500 USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,26	25.04.14	6,20%	100,79	-0,16%	3,06%	6,15%	266	57,2	217	500 USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,22	08.07.14	11,25%	111,52	-0,09%	6,13%	10,09%	573	2,3	442	200 USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,87	25.04.14	8,50%	108,06	-0,03%	5,74%	7,87%	491	-0,1	404	400 USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,48	06.05.14	10,20%	107,73	-0,10%	8,48%	9,47%	680	1,2	548	600 USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,61	29.03.14	5,01%	102,90	0,01%	3,23%	4,87%	283	-2,4	234	400 USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,99	21.04.14	11,00%	98,54	0,00%	11,74%	11,16%	1134	-1,2	1085	325 USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,17	31.05.14	7,75%	96,62	-0,04%	9,37%	8,02%	898	0,8	767	350 USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,02	15.05.14	6,30%	107,65	-0,10%	3,81%	5,85%	298	2,1	211	584 USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,59	27.06.14	5,30%	104,42	-0,09%	4,07%	5,07%	277	1,3	141	1 300 USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,78	29.05.14	7,75%	113,45	-0,03%	4,32%	6,83%	302	-0,6	167	980 USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,22	03.06.14	6,00%	103,57	0,05%	5,41%	5,79%	501	-2,1	370	800 USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,71	16.04.14	8,50%	102,69	0,01%	8,09%	8,28%	578	-1,4	393	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,79	16.06.14	7,73%	100,09	0,01%	7,67%	7,72%	727	-1,9	678	200 USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,59	01.06.14	7,56%	98,77	-0,02%	8,05%	7,66%	721	-0,3	634	200 USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,40	11.07.14	9,25%	104,03	-0,03%	7,90%	8,89%	750	-0,4	701	525 USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,40	10.04.14	10,75%	100,54	-0,09%	10,58%	10,69%	974	1,7	792	350 USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,42	07.07.14	5,50%	105,88	-0,04%	1,40%	5,19%	100	0,7	52	1 500 USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,92	24.03.14	5,40%	107,85	-0,03%	2,79%	5,01%	196	-0,2	109	1 250 USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,81	07.02.14	4,95%	106,25	-0,03%	2,79%	4,66%	195	-0,2	108	1 300 USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,81	28.06.14	5,18%	105,77	-0,07%	3,99%	4,90%	231	0,2	-3	1 000 USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,36	07.02.14	6,13%	106,43	-0,13%	5,14%	5,76%	283	0,8	97	1 500 USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,05	29.04.14	5,13%	96,26	-0,09%	5,67%	5,32%	336	0,1	151	2 000 USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,37	23.05.14	5,25%	94,50	-0,07%	6,03%	5,56%	372	-0,2	157	1 000 USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,24	21.04.14	11,50%	101,73	0,23%	4,25%	11,30%	385	-101,8	336	175 USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,51	18.03.14	10,75%	106,44	0,06%	6,57%	10,10%	617	-5,6	568	250 USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,41	06.06.14	14,00%	109,92	-0,07%	11,06%	12,74%	1023	0,9	841	200 USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,15	18.03.14	7,00%	100,84	0,02%	1,44%	6,94%	104	-22,0	56	500 USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,53	24.04.14	9,38%	101,20	-0,07%	9,11%	9,26%	781	0,2	646	500 USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,05	19.04.14	10,50%	100,09	-0,12%	10,48%	10,49%	917	1,1	782	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	5,37	17.04.14	4,88%	98,49	-0,11%	5,16%	4,95%	348	0,9	151	600 USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,09	25.02.14	5,03%	100,33	-0,01%	1,28%	5,01%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,77	31.10.14	5,36%	103,26	-0,04%	1,07%	5,19%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,50	31.01.14	8,13%	103,64	-0,09%	1,07%	7,84%	67	13,0	19	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,30	01.06.14	5,88%	106,07	-0,04%	1,32%	5,54%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,96	04.02.14	8,13%	107,09	-0,05%	1,17%	7,59%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,78	29.05.14	5,09%	106,57	-0,02%	1,48%	4,78%	108	-0,8	59	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,63	22.05.14	6,21%	110,88	-0,04%	2,23%	5,60%	139	0,2	52	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,90	22.03.14	5,14%	108,84	-0,01%	2,21%	4,72%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,49	02.11.14	5,44%	110,80	-0,02%	2,41%	4,91%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,94	15.03.14	3,76%	104,89	0,06%	2,13%	3,58%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,52	13.02.14	6,61%	114,47	0,03%	2,78%	5,77%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,64	11.04.14	8,15%	118,33	-0,12%	3,44%	6,88%	214	1,9	79	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,34	06.02.14	3,85%	97,46	-0,10%	4,33%	3,95%	265	0,7	68	800 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,51	20.03.14	3,39%	100,64	-0,04%	3,27%	3,37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,36	07.03.14	6,51%	107,91	-0,13%	5,30%	6,03%	299	0,8	113	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,01	19.07.14	4,95%	97,95	-0,23%	5,25%	5,05%	294	2,2	109	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,78	21.03.14	4,36%	101,83	-0,05%	4,15%	4,29%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,79	06.02.14	4,95%	89,86	-0,38%	6,03%	5,51%	316	0,2	53	900 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,66	28.04.14	8,63%	121,65	-0,15%	6,66%	7,09%	380	-2,3	116	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,70	16.02.14	7,29%	108,39	-0,17%	6,58%	6,72%	372	-2,2	106	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,98	26.04.14	2,93%	100,00	-0,02%	2,93%	2,93%	--	--	--	750 EUR	BBB-/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,12	19.03.14	4,38%	93,05	-0,21%	5,39%	4,70%	308	1,7	122	1 500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,55	27.05.14	6,00%	103,03	-0,24%	5,59%	5,82%	273	-0,5	114	1 500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,77	05.05.14	6,38%	104,22	-0,01%	0,96%	6,12%	56	-2,2	7	900 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,09	07.06.14	6,36%	111,97	-0,07%	2,62%	5,68%	179	1,0	92	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,96	24.04.14	3,42%	101,07	-0,15%	3,14%	3,38%	184	2,6	49	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,84	05.05.14	7,25%	116,02	-0,08%	4,11%	6,25%	243	0,3	9	600 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,65	09.05.14	6,13%	108,93	-0,16%	4,58%	5,62%	227	1,5	93	1 000 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,60	07.06.14	6,66%	110,42	-0,19%	5,11%	6,03%	280	1,7	94	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,51	24.04.14	4,56%	94,85	-0,10%	5,27%	4,81%	296	0,1	82	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,07	11.03.14	9,88%	105,61	-0,04%	4,72%	9,35%	433	0,8	384	350 USD	B / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,10	04.05.14	7,00%	98,74	-0,07%	7,25%	7,09%	557	0,2	323	500 USD	B / B
Новатэк-16	03.02.2016	1,91	03.02.14	5,33%	106,35	-0,03%	2,11%	5,01%	171	0,1	122	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,65	03.02.14	6,60%	110,18	-0,12%	4,88%	5,99%	256	0,9	123	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,35	13.06.14	4,42%	93,34	-0,13%	5,37%	4,74%	306	0,7	92	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,96	06.03.14	3,15%	101,63	-0,10%	2,60%	3,10%	177	2,2	90	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,80	06.03.14	4,20%	93,14	-0,13%	5,25%	4,51%	293	0,7	108	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,98	02.02.14	6,25%	105,19	-0,04%	1,14%	5,94%	74	1,5	26	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,32	18.07.14	7,50%	112,58	-0,03%	2,27%	6,66%	187	-0,3	56	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,86	20.03.14	6,63%	111,27	-0,03%	2,87%	5,95%	203	-0,2	116	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,57	13.03.14	7,88%	116,46	-0,10%	3,56%	6,76%	226	1,2	91	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,92	02.02.14	7,25%	114,52	-0,10%	4,47%	6,33%	279	0,8	46	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,12	05.03.14	5,67%	100,57	0,01%	0,75%	5,64%	36	-19,7	-13	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,69	10.05.14	8,25%	106,51	0,00%	4,43%	7,75%	403	-1,9	355	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,91	24.04.14	7,40%	104,17	-0,02%	5,97%	7,10%	513	-0,5	426	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,56	24.04.14	9,50%	110,02	-0,07%	6,75%	8,63%	544	0,7	409	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,72	27.04.14	6,75%	100,16	-0,07%	6,70%	6,74%	540	0,7	405	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,11	22.04.14	6,50%	94,29	-0,09%	7,66%	6,89%	598	0,7	365	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,23	23.06.14	7,75%	94,77	0,30%	10,24%	8,18%	984	-15,0	853	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,35	21.07.14	6,50%	105,94	-0,02%	3,97%	6,14%	358	-0,7	227	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,26	17.04.14	5,63%	98,31	-0,11%	5,95%	5,72%	427	0,9	230	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,70	19.02.14	4,45%	99,85	-0,13%	4,49%	4,46%	319	2,3	184	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,94	26.03.14	4,95%	99,56	-0,13%	5,04%	4,97%	336	1,5	102	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,90	30.04.14	4,38%	100,14	-0,09%	4,34%	4,37%	304	1,0	169	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,66	28.04.14	5,55%	100,50	-0,10%	5,46%	5,52%	315	0,6	181	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,90	27.04.14	7,75%	102,98	-0,05%	6,71%	7,53%	588	0,5	501	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,24	19.04.14	9,25%	101,84	-0,07%	1,50%	9,08%	110	17,3	61	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,30	26.01.14	6,25%	106,78	-0,05%	3,41%	5,85%	301	0,6	170	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,35	25.04.14	6,70%	108,00	-0,12%	4,37%	6,20%	353	2,3	171	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,78	19.03.14	4,45%	100,43	-0,03%	4,33%	4,43%	303	-0,4	168	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,82	17.04.14	5,90%	98,42	-0,08%	6,13%	5,99%	382	0,0	197	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,42	27.01.14	7,75%	105,27	-0,01%	6,24%	7,36%	494	-1,2	359	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,04	03.04.14	6,75%	97,51	-0,07%	7,25%	6,92%	557	0,3	324	500 USD	B+/	B1	/	

Телекоммуникационные

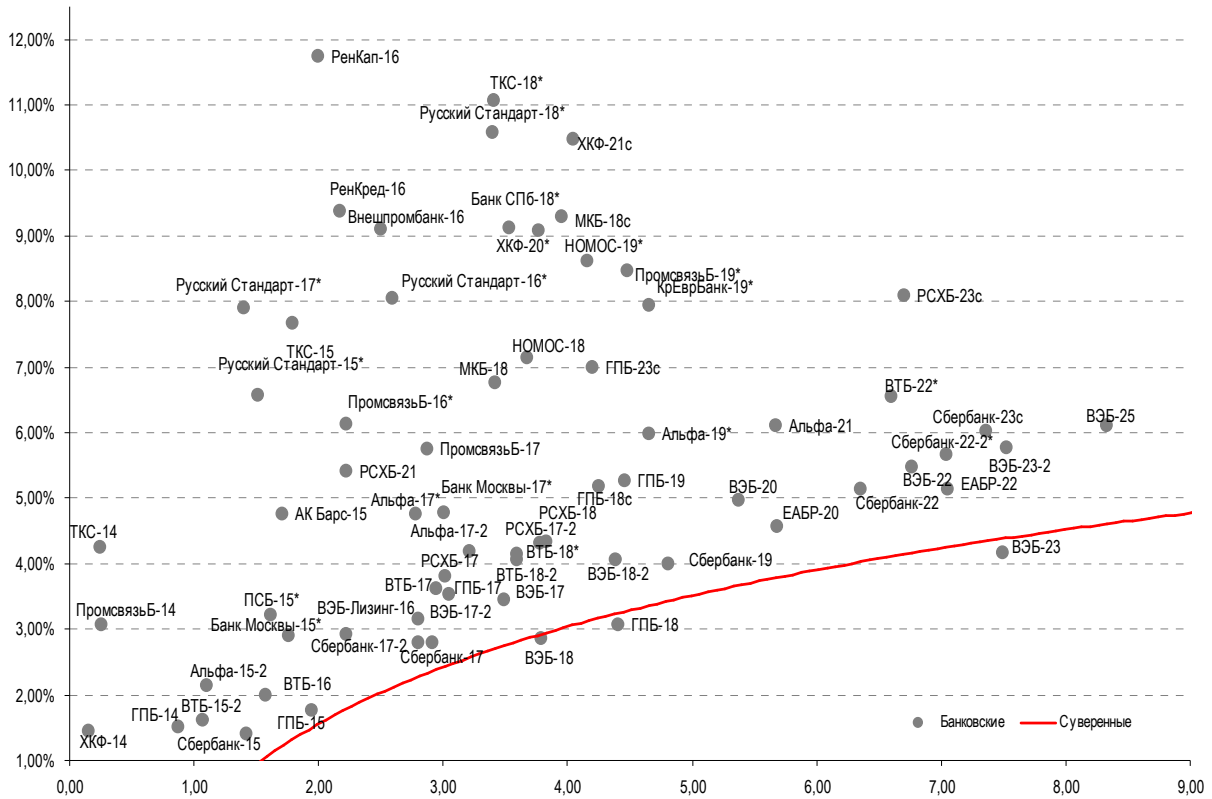
МТС-20	22.06.2020	5,16	22.06.14	8,63%	119,24	-0,09%	5,07%	7,23%	339	0,4	142	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,47	30.05.14	5,00%	94,63	-0,15%	5,75%	5,28%	344	0,8	129	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,43	29.03.14	4,25%	100,98	0,00%	1,98%	4,21%	158	-3,4	109	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,15	23.05.14	8,25%	111,21	-0,03%	3,22%	7,42%	282	-0,6	152	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,88	02.02.14	6,49%	107,06	-0,01%	2,88%	6,06%	248	-1,2	200	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,82	01.03.14	6,25%	107,43	-0,02%	3,70%	5,82%	287	-0,7	199	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,62	30.04.14	9,13%	117,34	-0,06%	4,60%	7,78%	330	0,3	195	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,42	13.02.14	5,20%	101,55	0,01%	4,85%	5,12%	317	-1,3	185	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,45	02.02.14	7,75%	110,31	-0,01%	5,93%	7,02%	425	-1,1	228	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,12	01.03.14	7,50%	106,72	0,03%	6,43%	7,03%	411	-1,7	278	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,90	13.02.14	5,95%	96,65	0,05%	6,44%	6,16%	413	-1,9	228	1 000 USD	BB/	Ba3	/	

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,41	03.05.14	7,75%	112,15	-0,17%	5,57%	6,91%	389	1,9	192	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,80	17.05.14	8,88%	105,78	-0,07%	1,71%	8,39%	132	4,9	83	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,51	17.05.14	6,95%	107,20	-0,07%	5,37%	6,48%	369	0,2	237	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,93	26.03.14	7,63%	101,29	-0,07%	7,29%	7,53%	599	0,5	464	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,61	02.05.14	8,00%	92,03	-0,95%	10,35%	8,69%	905	26,2	769	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,80	02.05.14	8,75%	91,97	-0,97%	10,52%	9,51%	884	19,8	651	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,25	26.05.14	6,00%	103,09	-0,17%	5,27%	5,82%	396	2,7	227	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,56	12.06.14	5,13%	101,33	-0,05%	4,74%	5,06%	344	0,1	209	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,09	19.03.14	10,00%	105,00	0,00%	5,46%	9,52%	506	-2,2	458	101 USD	NR/		/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,29	29.04.14	5,63%	98,02	-0,06%	6,01%	5,74%	433	0,0	236	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,93	03.04.14	5,74%	108,65	-0,12%	2,88%	5,28%	205	2,9	118	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,46	20.05.14	3,37%	98,29	-0,14%	3,64%	3,43%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,58	05.04.14	5,70%	102,41	-0,33%	5,33%	5,57%	302	3,8	117	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,69	31.01.14	3,91%	98,48	-0,09%	4,33%	3,97%	303	1,1	168	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,42	03.02.14	7,70%	106,68	0,00%	3,19%	7,22%	279	-2,2	230	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,42	27.04.14	5,38%	101,04	-0,08%	5,07%	5,32%	376	1,0	241	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,95	30.04.14	3,72%	98,14	-0,27%	4,20%	3,79%	290	5,7	155	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,70	13.02.14	4,20%	100,58	-0,09%	4,05%	4,18%	274	1,1	139	500 USD	/	Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.