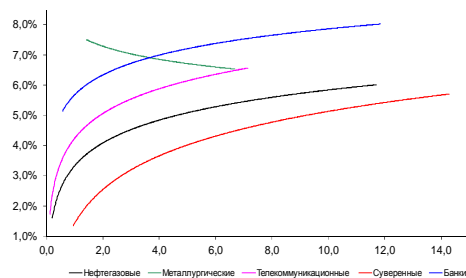
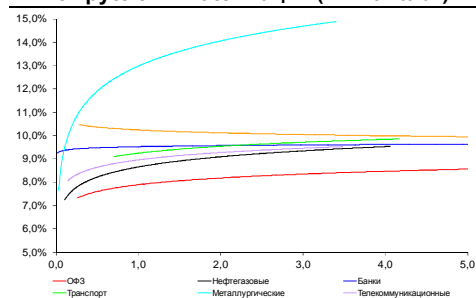


## Рынок валютных облигаций



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	2,49	-5,34б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,32	-5,22б.п. ↓	
Russia-30	114,21	-0,21% ↓	4,53
Rus-30 spread	204	10б.п. ↑	
Bra-40	112,63	-0,02% ↓	9,66
Tur-30	170,78	-0,25% ↓	5,21
Mex-34	128,39	0,67% ↑	4,59
CDS 5 Russia	234,38	21б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	308	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	153	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	191	10б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34,7005	-0,02% ↓	15,0 ↑
\$/Руб.	34,7911	0,07% ↑	5,5 ↑
EUR/\$	1,3715	0,05% ↑	-0,5 ↓
Ruble Basket	40,5670	0,30% ↑	-5,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9,16%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 12M	9,62%	0,54 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,46%	0,12 ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2259	0,05б.п. ↑	
Libor overnight	0,0893	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,32	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	161	59 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 253	-0,64% ↓	-13,3 ↓
DOW	16 447	-1,01% ↓	-0,8 ↓
S&P500	1 871	-0,94% ↓	1,2 ↑
Bovespa	53 856	-1,02% ↓	4,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	109,81	0,23% ↑	-0,9 ↓
Gold	1295,96	-0,74% ↓	7,5 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Цены российского рынка еврооблигаций не претерпели существенных изменений. С приближением даты президентских выборов на Украине волатильность рынка может увеличиться, при этом ликвидность рынка будет невысокой. Смешанная динамика макроэкономических показателей США поддержала спрос на UST.

#### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга продолжает чувствовать себя уверенно. Корпоративный сектор постепенно готовится к переоценке, которая неизбежна в случае выхода на рынок эмитентов с новыми предложениями бумаг по более высоким ставкам.

### Макроэкономика, стр. 3

#### Росстат: рост ВВП в 1К14 составил 0,9% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Учитывая, что возможности для маневра в монетарной политике ограничены из-за свертывания QE в США, мы сохраняем мнение, что риск смягчения бюджетной политики в России очень высок, и бюджетное правило, судя по всему, будет в скором времени нарушено.

#### В апреле корпоративное кредитование сильно выросло благодаря поддержке ЦБ; НЕЙТРАЛЬНО

Поскольку ЦБ и Минфин сейчас заменяют внешние рынки, сложно предположить, что внутренние процентные ставки могут снизиться в ближайшее время. Таким образом, мы не ожидаем, что регулятор понизит ставки до конца этого года.

#### Рост расходов ускорился до 9% за 4М14; НЕГАТИВНО

Мы считаем, что бюджетная дискуссия сохранит приоритет в экономической повестке дня в ближайшие месяцы.

### Корпоративные новости, стр. 5

"КазАгро" размещает 5-летние еврооблигации на 600 млн евро

АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А28 на 4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,16% годовых

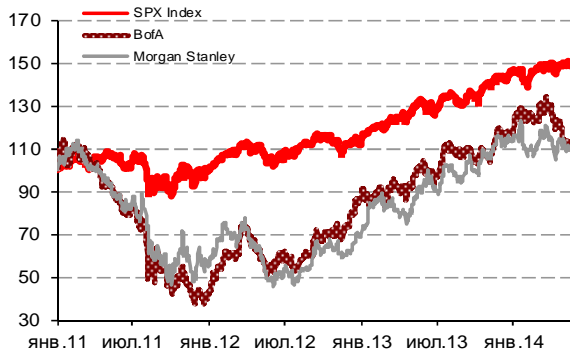
Газпромбанк 16 мая проводит сбор заявок по размещению облигаций БО-08 объемом 10 млрд руб

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

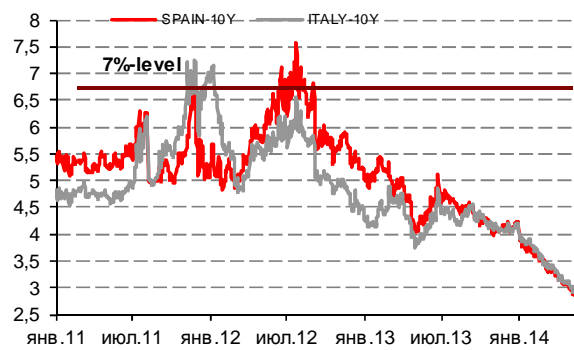
- Банк России с 16 мая отзывает лицензию у КБ "ОГНИ МОСКВЫ"
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$0,5 млрд – до \$471,1 млрд
- Ставка 7-8-го купонов по облигациям Акрона серий 04 и 05 составит 10,25% годовых (+230 б.п)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

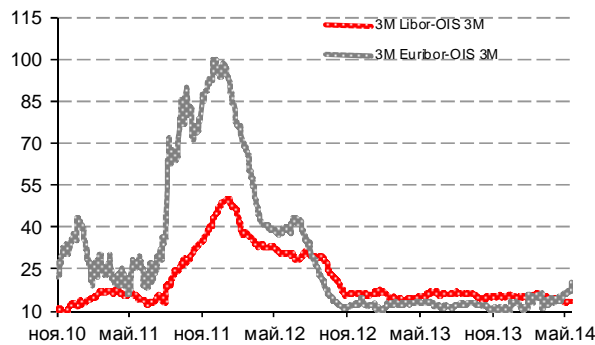
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



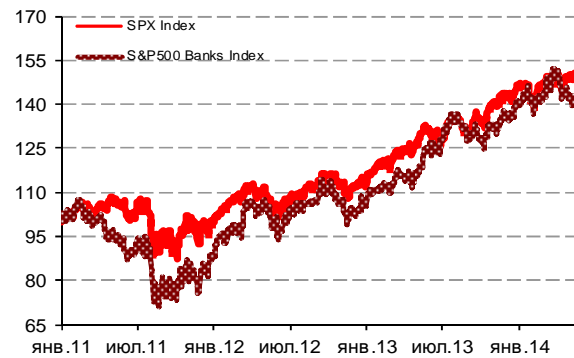
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



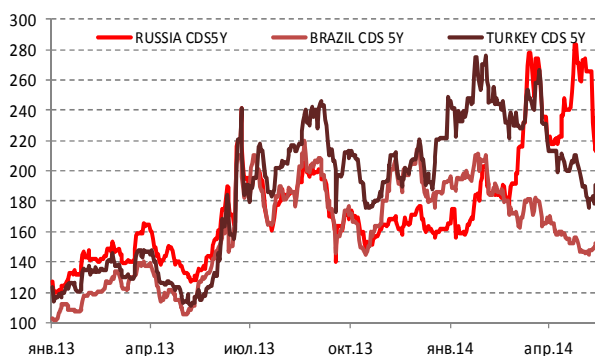
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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



**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Цены российского рынка еврооблигаций не претерпели существенных изменений в четверг, на рынке наблюдалась боковая динамика при сдержанной активности торгов. Rus-30 завершил день на уровне 114,2% от номинала. CDS 5Y на Россию котируется на уровне 234 б.п. (+21 б.п.). С приближением сроков президентских выборов на Украине волатильность рынка может увеличиваться, при этом ликвидность рынка будет невысокой.

Смешанная динамика макроэкономических показателей США поддержала спрос на UST (доходность 10-летнего бенчмарка опустилась до 2,49% годовых – минимального уровня с октября 2013 года). Потребительские цены в США в апреле выросли рекордными темпами за 10 месяцев (+ 0,3%), в то же время промышленное производство в США в апреле упало максимальными темпами за полтора года (-0,6%). Глава ФРС США Дж. Йеллен отметила, что оздоровление экономики США требует дополнительных мер. Заявления различных представителей ЕЦБ о планируемом введении стимулирующих мер (ожидаются уже в июне) продолжают сказываться на динамике евро.

Сегодня Минторг США опубликует данные о строительстве домов в апреле. Мичиганский университет опубликует предварительное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за май. 17 мая истекает срок действия программы помощи Португалии объемом 78 млрд евро, организованной Евросоюзом и МВФ.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга продолжает чувствовать себя уверенно. Объемы торгов в госсегменте постепенно увеличиваются. Корпоративный сектор постепенно готовится к переоценке, которая неизбежна в случае выхода на рынок эмитентов с новыми предложениями бумаг по более высоким ставкам. Кроме того, повышенные ставки купонов по выпускам, проходящим оферту, также вынуждают игроков сокращать позиции по низкодоходным бумагам. В целом, наметилась тенденция к укорачиванию портфелей до 1-1,5 года.

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

---

## Макроэкономика

### Росстат: рост ВВП в 1К14 составил 0,9% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

По предварительной оценке Росстата, рост ВВП в 1К14 составил 0,9% г/г. Это очень близко к предварительной правительственной оценке и, следовательно, не стало сюрпризом. Тем не менее, в целом эта цифра довольно неоднозначна.

Так, с одной стороны, этот результат является не слишком слабым, так как в марте Россия вступила в новый этап взаимоотношений с Западом, процентные ставки выросли, а конъюнктура финансовых рынков ухудшилась. Однако, с другой стороны, в дальнейшем последствия этой новой реальности будут лишь усугубляться, тогда как в распоряжении

правительства, судя по всему, нет инструментов для смягчения их негативного влияния.

Однако хотя этот год можно считать потерянным, медленный рост повлияет на дискуссию о выработке стратегии на 2015 г. Учитывая, что возможности для маневра в монетарной политике ограничены из-за свертывания QE в США, мы подтверждаем наше мнение о том, что риск смягчения бюджетной политики в России очень высок, и бюджетное правило, судя по всему, будет в скором времени нарушено.

### **В апреле корпоративное кредитование сильно выросло благодаря поддержке ЦБ; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно опубликованным вчера предварительным данным статистики по банковскому сектору, банки продолжают испытывать последствия недавней нестабильности на финансовых рынках. В апреле рост корпоративных кредитов сохранился на высоком уровне 18% г/г, что соответствует мартовскому показателю роста и намного превосходит 13% по итогам 2013 г. Мы связываем это с тем, что внешние долговые рынки стали менее доступны для российских корпоративных заемщиков, и теперь их функции замещают российские кредитные организации.

Ожидания ослабления рубля могут быть дополнительным аргументом в пользу привлечения внутреннего долга. В то же время рост депозитной базы банков остается слабым – в апреле он замедлился до 11% г/г с 12% г/г в марте и 19% в 2013 г., что говорит в пользу сохраняющейся высокой склонности населения к хранению сбережений вне банковской системы. В итоге рост кредитования продолжает фонтировать ЦБ, который увеличил присутствие в банковской системе до 5 трлн руб. В сочетании с депозитами Минфина государственное фондирование сейчас превышает 10% банковских активов, достигнув 5-летнего максимума.

В целом, поскольку ЦБ и Минфин сейчас заменяют внешние рынки, сложно предположить, что внутренние процентные ставки могут снизиться в ближайшее время. Таким образом, мы не ожидаем, что регулятор понизит ставки до конца этого года.

### **Рост расходов ускорился до 9% за 4М14; НЕГАТИВНО**

По сообщению Минфина, профицит бюджета сократился до 0,3% ВВП за 4М14 с примерно 1% ВВП в 1К14. Хотя рост ненефтяных доходов продолжил замедляться – с 7% г/г в 1К14 до 6% г/г за 4М14 – правительство приняло решение ускорить рост расходов – с 6% г/г в 1К14 (предварительная оценка роста расходов на 8% г/г была понижена) до 9% за 4М14 на фоне крупных трат в социальной сфере и необоронных госсекторах. Исполнение расходов демонстрирует, что, несмотря на недавний призыв президента Путина оставаться в рамках бюджетного правила, замедление экономического роста диктует необходимость оправдывать ожидания роста доходов домохозяйств.

Таким образом, ситуация прояснится в 2П14: чтобы оставаться в рамках плана по росту расходов на 5% в этом году правительство вынуждено будет замедлить рост расходов, что ставит под удар прогноз на оставшуюся часть года. В противном случае бюджетное правило будет нарушено быстрее, чем мы ожидали. Мы считаем, что бюджетная дискуссия сохранит приоритет в экономической повестке дня в ближайшие месяцы.

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

---

**Корпоративные новости****"КазАгро" размещает 5-летние еврооблигации на 600 млн евро**

АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" размещает 5-летние еврооблигации на 600 млн евро с доходностью

250 б.п. к мид-свопам в евро. Финальная ставка купона евробондов зафиксирована на уровне 3,255% годовых. Условия выпуска предусматривают выкуп бондов по 101% от номинала в случае, если Казахстан перестанет владеть 100% акций компании. В ходе сбора заявок компании удалось существенно снизить доходность выпуска. Первоначальный ориентир доходности составлял 280 б.п. к свопам. Совет директоров "КазАгро" в апреле 2013 года одобрил программу выпуска еврооблигаций на сумму до \$2 млрд.

Организаторы: Citigroup, HSBC и The Royal Bank of Scotland, казахстанская инвесткомпания "Цесна".

**АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А28 на 4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,16% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 19 мая. Дата полного погашения облигаций выпуска - 15 января 2029 г. Ставка купона на уровне 10,16% годовых установлена на 1-ый купонный период, по окончании которого выставлена оферта на выкуп облигаций по номиналу.

Агентом по размещению выступает Sberbank CIB. По выпуску предусмотрена госгарантия по выплате номинальной стоимости при погашении номинальной стоимости облигаций на сумму 4 млрд руб.

**Газпромбанк 16 мая проводит сбор заявок по размещению облигаций БО-08 объемом 10 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 23 мая. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

**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	0,94	29.10.14	3,63%	101,87	0,03%	1,64%	3,56%	129	-2,4	0,94	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,77	04.10.14	3,25%	101,85	0,02%	2,58%	3,19%	178	1,2	2,73	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,48	24.07.14	11,00%	130,26	0,07%	3,22%	8,44%	202	0,6	3,42	3 466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,30	16.07.14	3,50%	99,61	-0,14%	3,59%	3,51%	239	6,2	4,22	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,23	29.10.14	5,00%	104,59	-0,01%	4,12%	4,78%	259	4,0	5,12	3 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,69	04.10.14	4,50%	99,93	0,01%	4,51%	4,50%	246	5,0	6,54	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,55	16.09.14	4,88%	100,19	-0,10%	4,85%	4,87%	280	6,4	7,37	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,20	24.06.14	12,75%	166,65	0,09%	5,78%	7,65%	329	4,2	7,97	2 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,35	30.09.14	7,50%	114,21	-0,21%	4,53%	6,57%	204	9,8	4,64	14 534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,28	04.10.14	5,63%	99,84	0,11%	5,64%	5,63%	231	4,4	13,89	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,26	16.09.14	5,88%	101,16	0,11%	5,79%	5,81%	247	4,4	13,86	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,32	10.09.14	7,85%	97,50	0,00%	8,63%	8,05%	--	--	3,18	90 000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,65	16.09.14	3,63%	101,75	0,09%	3,31%	3,56%	--	--	5,47	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,29	20.10.14	5,06%	104,20	-0,09%	3,23%	4,86%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,15	03.08.14	8,75%	102,60	0,11%	6,48%	8,53%	--	--	--	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	1,39	19.05.14	8,75%	103,02	0,30%	6,61%	8,49%	626	-20,0	497	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,82	18.09.14	8,00%	103,06	0,00%	4,24%	7,76%	389	-0,2	260	600	USD	BB+ / Baa1 / BB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,55	22.08.14	6,30%	99,92	0,16%	6,33%	6,31%	553	-4,4	375	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,00	25.09.14	7,88%	105,69	0,29%	5,98%	7,45%	518	-8,0	340	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,47	26.09.14	7,50%	101,04	0,18%	7,26%	7,42%	573	-0,3	367	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,51	28.10.14	7,75%	103,84	0,40%	7,04%	7,46%	551	-3,7	292	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,44	25.05.14	5,97%	100,79	0,17%	5,42%	5,92%	506	-10,2	378	300	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,77	10.11.14	6,02%	98,33	0,19%	6,65%	6,12%	585	-5,1	407	400	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,61	24.10.14	11,00%	100,03	-0,03%	10,99%	11,00%	979	3,9	777	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,28	14.11.14	9,00%	92,99	-0,17%	12,35%	9,68%	1200	9,6	977	225	USD	B+ / B2 / -
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,70	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1121	3,0	919	125	USD	/ NR / -
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,78	04.09.14	6,47%	102,26	0,06%	3,57%	6,32%	322	-6,6	193	1 250	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,71	15.02.15	4,25%	102,28	0,13%	2,88%	4,16%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,70	12.10.14	6,00%	101,99	0,19%	5,25%	5,88%	445	-5,4	267	2 000	USD	/ Baa2 / - / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,50	29.05.14	6,88%	104,04	0,14%	5,74%	6,61%	454	-1,0	252	1 514	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,37	22.08.14	6,32%	103,05	0,18%	5,41%	6,13%	461	-3,5	219	698	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,48	17.10.14	6,95%	100,36	-0,08%	6,89%	6,93%	484	6,4	238	1 500	USD	BB+ / Baa1 / - / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,85	30.06.14	6,25%	102,56	0,05%	6,03%	6,09%	354	4,9	150	693	USD	BBB- / Baa2 / - / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,17	22.05.14	5,45%	101,70	0,14%	4,92%	5,36%	412	-2,7	170	600	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,55	13.08.14	5,38%	101,62	0,16%	4,73%	5,29%	393	-4,4	215	750	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,59	21.02.15	3,04%	96,16	0,04%	4,15%	3,16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / - / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,06	21.05.14	4,22%	94,82	0,28%	5,54%	4,45%	434	-3,9	195	850	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,02	09.07.14	6,90%	103,58	0,64%	6,19%	6,66%	466	-9,0	207	1 600	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,38	05.07.14	6,03%	97,27	0,37%	6,46%	6,19%	441	-0,7	195	1 000	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,44	21.02.15	4,03%	93,78	0,23%	4,92%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB- / - / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,11	21.05.14	5,94%	94,34	0,44%	6,76%	6,30%	471	-1,1	225	1 150	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,89	22.05.14	6,80%	99,24	0,43%	6,90%	6,85%	441	-0,2	112	1 000	USD	BBB- / - / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,91	27.05.14	5,13%	100,86	0,18%	4,68%	5,08%	432	-8,1	210	400	USD	BBB- / - / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,57	15.06.14	6,25%	101,65	0,02%	3,35%	6,15%	300	-3,7	171	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,31	23.09.14	6,50%	103,78	0,21%	3,61%	6,26%	326	-15,5	197	948	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,73	17.05.14	5,63%	102,59	0,19%	4,69%	5,48%	389	-5,0	211	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,92	21.05.14	5,75%	97,06	0,13%	6,51%	5,92%	531	-0,3	292	63	USD	/ - / -
ГПБ-18	30.10.2018	4,09	30.10.14	3,98%	99,46	0,02%	4,11%	4,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,26	03.11.14	7,25%	102,91	0,12%	6,55%	7,05%	536	-0,1	296	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,68	05.09.14	4,96%	98,02	0,10%	5,39%	5,06%	386	1,7	180	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,81	28.06.14	7,50%	98,77	0,09%	7,68%	7,59%	563	3,8	317	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,49	26.09.14	5,00%	100,38	0,00%	4,93%	4,98%	340	3,8	81	500	USD	BBB / A3 / -
ЕАБР-22	20.09.2022	6,91	20.09.14	4,77%	97,60	-0,91%	5,12%	4,88%	308	18,6	61	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,51	15.11.14	8,50%	100,50	0,19%	8,38%	8,46%	685	-0,5	479	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,22	01.08.14	7,70%	96,85	0,13%	8,71%	7,95%	791	-2,2	549	500	USD	BB-/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,77	13.11.14	8,70%	91,60	1,30%	11,12%	9,50%	993	-33,2	791	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,48	25.10.14	7,25%	98,68	-0,01%	7,64%	7,35%	644	3,2	442	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,00	26.10.14	10,00%	100,02	0,08%	9,99%	10,00%	879	0,9	640	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,90	08.07.14	11,25%	107,06	0,04%	7,61%	10,51%	726	-0,9	503	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,66	25.10.14	8,50%	103,56	0,53%	7,13%	8,21%	633	-18,8	455	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,32	06.11.14	10,20%	101,04	0,29%	9,95%	10,09%	875	-4,0	636	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,33	29.09.14	5,01%	100,04	0,08%	4,98%	5,01%	463	-4,3	334	400	USD	/	Ba1	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,78	21.10.14	11,00%	99,25	1,72%	11,43%	11,08%	1108	-99,0	979	126	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,85	31.05.14	7,75%	93,01	1,06%	11,70%	8,33%	1134	-55,8	1006	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,78	15.11.14	6,30%	102,11	0,00%	5,53%	6,17%	473	1,7	295	584	USD	/	Ba3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,27	27.06.14	5,30%	98,67	-0,03%	5,71%	5,37%	491	2,9	249	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,44	29.05.14	7,75%	106,40	-0,09%	5,94%	7,28%	474	5,5	272	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,67	03.06.14	6,00%	97,38	-0,10%	6,47%	6,16%	442	6,9	235	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,59	16.10.14	8,50%	98,41	0,08%	8,75%	8,64%	670	3,8	424	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,47	16.06.14	7,73%	97,79	0,57%	9,25%	7,90%	890	-36,9	761	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,27	01.06.14	7,56%	92,26	0,85%	11,14%	8,20%	1078	-35,9	856	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,72	11.07.14	9,25%	99,73	-0,31%	9,34%	9,27%	854	13,5	676	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,23	10.10.14	10,75%	92,82	-0,02%	13,15%	11,58%	1235	2,6	993	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,10	07.07.14	5,50%	103,45	0,02%	2,42%	5,32%	206	-1,1	78	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,67	24.09.14	5,40%	103,50	-0,03%	4,09%	5,22%	329	3,0	151	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,55	07.08.14	4,95%	102,46	0,04%	3,98%	4,83%	319	0,2	141	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,48	28.06.14	5,18%	100,98	0,27%	4,96%	5,13%	343	-2,2	137	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,19	07.08.14	6,13%	102,71	0,01%	5,69%	5,96%	364	4,9	118	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,88	29.10.14	5,13%	92,60	-0,09%	6,27%	5,53%	422	6,5	176	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,02	23.05.14	5,25%	91,94	0,02%	6,44%	5,71%	439	4,8	193	1 000	USD	/		/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,51	26.08.14	5,50%	93,45	0,01%	6,41%	5,89%	436	4,9	156	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1,27	18.09.14	10,75%	103,53	-0,02%	7,91%	10,38%	755	2,6	627	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,07	06.06.14	14,00%	104,53	0,36%	12,53%	13,39%	1174	-10,1	996	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,59	24.10.14	9,38%	91,58	0,51%	11,36%	10,24%	983	-7,8	777	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,96	19.10.14	10,50%	92,21	0,31%	12,19%	11,39%	1066	-2,7	807	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)

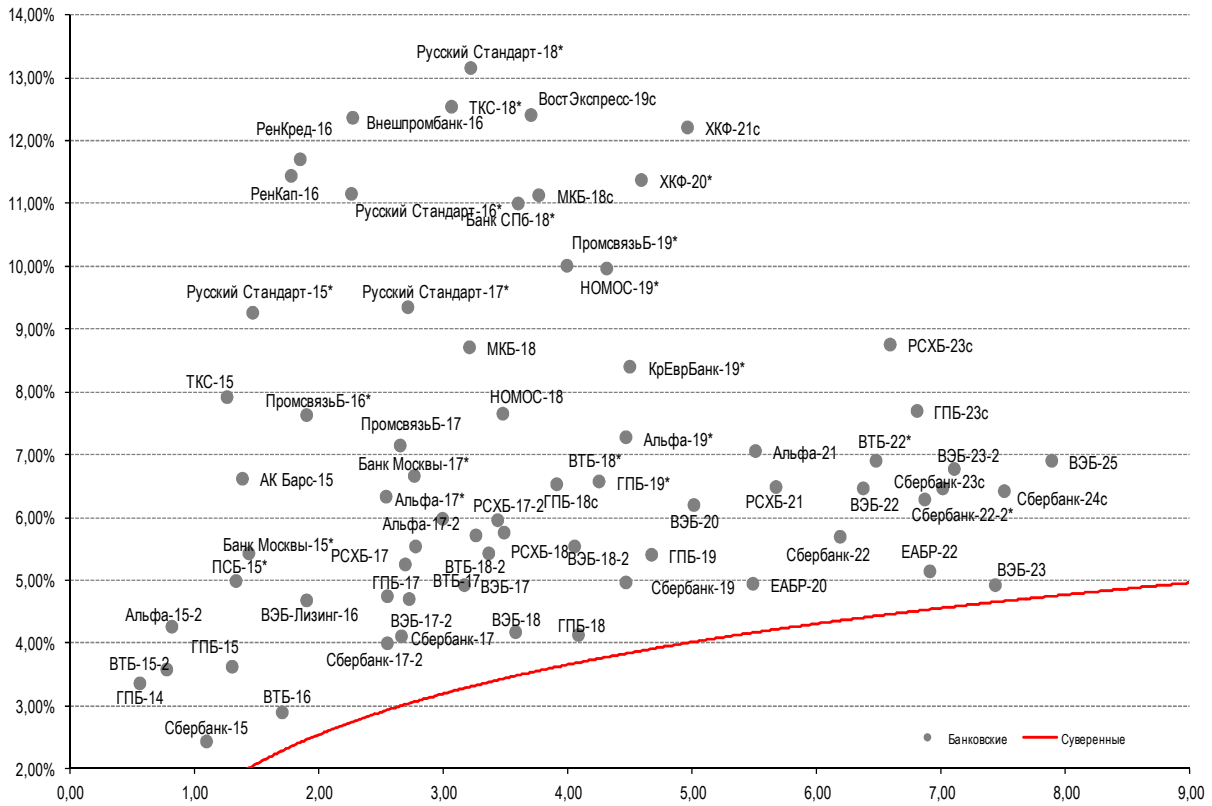
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Цена Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность/оферте/погаш-ю	Текущ-доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch				
														а	а	а	
<b>Нефтегазовые</b>																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,16	17.10.14	4,88%	92,63	0,49%	6,39%	5,26%	486	-5,8	227	600	USD	BB+/		/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,46	31.10.14	5,36%	101,24	-0,00%	2,51%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,21	31.07.14	8,13%	101,22	0,04%	2,08%	8,03%	173	-25,8	44	1 250	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,99	01.06.14	5,88%	103,15	-0,02%	2,76%	5,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,72	04.02.15	8,13%	103,75	0,01%	2,72%	7,83%	--	--	--	850	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,46	29.05.14	5,09%	102,86	0,05%	3,17%	4,95%	282	-2,1	153	1 000	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,31	22.05.14	6,21%	106,25	0,11%	3,59%	5,85%	324	-3,6	101	1 350	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,71	22.03.15	5,14%	105,22	0,06%	3,19%	4,88%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,17	02.11.14	5,44%	106,89	0,07%	3,30%	5,09%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,72	15.03.15	3,76%	101,74	0,19%	3,10%	3,69%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,41	13.02.15	6,61%	111,05	0,01%	3,40%	5,95%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,43	11.10.14	8,15%	113,26	0,04%	4,41%	7,19%	321	-39,3	119	1 100	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,12	06.08.14	3,85%	95,18	0,09%	4,82%	4,05%	329	2,1	70	800	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,37	20.03.15	3,39%	98,93	-0,01%	3,59%	3,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,09	26.02.15	3,60%	99,35	0,00%	3,71%	3,62%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,22	07.09.14	6,51%	105,24	0,03%	5,67%	6,19%	362	4,5	116	1 300	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,68	19.07.14	4,95%	96,14	0,09%	5,54%	5,15%	350	3,7	103	1 000	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,83	21.03.15	4,36%	101,58	0,09%	4,18%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,68	06.08.14	4,95%	87,62	0,27%	6,31%	5,65%	382	2,6	178	900	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,58	28.10.14	8,63%	117,98	0,34%	6,95%	7,31%	446	2,0	241	1 200	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,69	16.08.14	7,29%	106,70	0,46%	6,71%	6,83%	422	1,3	218	1 250	USD	BBB-/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,77	26.04.15	2,93%	96,35	0,05%	3,95%	3,04%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,94	19.09.14	4,38%	89,23	0,36%	6,04%	4,90%	399	-0,1	153	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,17	27.05.14	6,00%	98,31	0,27%	6,24%	6,10%	419	1,4	139	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,47	05.11.14	6,38%	101,84	-0,01%	2,40%	6,26%	205	0,8	76	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,77	07.06.14	6,36%	107,68	0,01%	3,68%	5,90%	288	1,5	110	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,71	24.10.14	3,42%	97,45	0,00%	4,12%	3,51%	293	3,0	90	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,66	05.11.14	7,25%	111,36	-0,04%	4,86%	6,51%	333	4,6	127	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,47	09.11.14	6,13%	105,47	-0,03%	5,12%	5,81%	359	4,3	100	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,27	07.06.14	6,66%	108,26	-0,07%	5,38%	6,15%	333	6,2	87	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,36	24.10.14	4,56%	94,33	-0,20%	5,37%	4,84%	332	7,8	52	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,80	11.09.14	9,88%	102,52	0,01%	6,65%	9,63%	629	-1,3	501	350	USD	B-/		/	B/-
НК Альянс-20	04.05.2020	4,91	04.11.14	7,00%	90,52	0,62%	9,09%	7,73%	756	-9,2	497	500	USD	B-/		/	B/-
Новатэк-16	03.02.2016	1,64	03.08.14	5,33%	102,64	0,10%	3,72%	5,19%	336	-4,5	208	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,45	03.08.14	6,60%	102,87	0,38%	6,07%	6,42%	454	-3,2	195	650	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,98	13.06.14	4,42%	88,36	0,71%	6,19%	5,00%	414	-5,2	168	1 000 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,69	06.09.14	3,15%	98,33	0,09%	3,78%	3,20%	298	-1,6	120	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,61	06.09.14	4,20%	90,28	0,42%	5,76%	4,65%	371	-1,3	125	2 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,70	02.08.14	6,25%	102,10	-0,05%	3,23%	6,12%	288	8,3	159	500 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,01	18.07.14	7,50%	107,73	0,03%	3,76%	6,96%	340	-0,1	118	1 000 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,62	20.09.14	6,63%	106,44	-0,02%	4,20%	6,22%	340	2,2	162	800 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,36	13.09.14	7,88%	110,91	0,06%	4,72%	7,10%	392	0,0	150	1 100 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,73	02.08.14	7,25%	108,95	0,15%	5,41%	6,65%	387	0,5	182	500 USD	BBB- / Baa1 /	/ WD
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	1,43	10.11.14	8,25%	102,18	0,15%	6,68%	8,07%	633	-9,4	504	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,69	24.10.14	7,40%	101,02	0,51%	7,01%	7,33%	621	-17,6	443	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,37	24.10.14	9,50%	104,45	0,57%	8,15%	9,10%	735	-15,7	493	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,51	27.10.14	6,75%	95,23	0,17%	8,19%	7,09%	699	-2,0	497	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,93	22.10.14	6,50%	89,93	0,62%	8,71%	7,23%	718	-9,2	459	1 000 USD	B+ /	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,91	23.06.14	7,75%	90,94	-0,14%	12,79%	8,52%	1244	9,6	1021	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,03	21.07.14	6,50%	102,87	0,22%	5,09%	6,32%	474	-9,5	251	750 USD	/	Ba2 / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,06	17.10.14	5,63%	93,90	0,33%	6,90%	5,99%	536	-2,9	277	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,46	19.08.14	4,45%	98,06	0,19%	5,02%	4,54%	382	-2,4	180	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,73	26.09.14	4,95%	97,03	0,15%	5,60%	5,10%	407	0,5	201	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,67	31.10.14	4,38%	100,08	0,03%	4,35%	4,37%	316	2,2	113	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,50	28.10.14	5,55%	100,18	0,05%	5,52%	5,54%	398	2,9	139	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,67	27.10.14	7,75%	95,07	0,02%	9,71%	8,15%	891	1,4	713	400 USD	/	B2 / B+
Северсталь-16	26.07.2016	2,05	26.07.14	6,25%	103,41	0,12%	4,59%	6,04%	424	-4,2	202	428 USD	BB+ /	Ba1 / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3,13	25.10.14	6,70%	104,73	0,18%	5,18%	6,40%	438	-4,0	196	784 USD	BB+ /	Ba1 / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,54	19.09.14	4,45%	97,13	0,11%	5,28%	4,58%	408	0,0	206	600 USD	BB+ /	NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,67	17.10.14	5,90%	94,98	0,34%	6,69%	6,21%	464	-0,2	218	750 USD	BB+ /	Ba1 / BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,21	27.07.14	7,75%	99,19	0,29%	8,00%	7,81%	720	-7,1	478	500 USD	B+ /	B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,85	03.10.14	6,75%	90,63	0,34%	8,82%	7,45%	729	-3,4	470	500 USD	B+ /	B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	4,83	22.06.14	8,63%	115,93	0,09%	5,51%	7,44%	398	1,7	139	750 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
МТС-23	30.05.2023	7,14	30.05.14	5,00%	93,41	0,11%	5,95%	5,35%	391	3,6	110	500 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,12	29.06.14	4,23%	100,26	-0,09%	2,02%	4,22%	166	69,0	37	200 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	1,84	23.05.14	8,25%	107,36	0,00%	4,40%	7,68%	405	1,1	276	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,62	02.08.14	6,49%	103,51	0,07%	4,34%	6,27%	399	-3,0	270	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	2,58	01.09.14	6,25%	102,48	0,08%	5,28%	6,10%	448	-1,4	270	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3,43	31.10.14	9,13%	110,67	0,04%	6,05%	8,25%	525	0,5	283	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,20	13.08.14	5,20%	96,81	0,13%	5,98%	5,37%	478	-0,2	239	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,29	02.08.14	7,75%	105,10	0,12%	6,79%	7,37%	526	1,5	267	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,98	01.09.14	7,50%	103,07	0,18%	6,98%	7,28%	494	2,1	248	1 500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,76	13.08.14	5,95%	93,87	-0,02%	6,89%	6,34%	485	5,5	238	1 000 USD	BB /	Ba3 /
<b>Прочие</b>														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,24	03.11.14	7,75%	107,67	0,22%	6,29%	7,20%	475	-0,5	216	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,48	17.05.14	8,88%	102,53	0,04%	3,75%	8,66%	339	-8,7	211	500 USD	BB- /	Ba3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,18	17.05.14	6,95%	102,67	0,04%	6,32%	6,77%	512	2,0	273	500 USD	BB /	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,73	26.09.14	7,63%	95,04	0,08%	9,02%	8,02%	782	0,9	580	420 USD	BB /	B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3,38	02.11.14	8,00%	76,73	-0,02%	16,18%	10,43%	1538	3,1	1296	550 USD	B+ /	/ B
ДВМП-20	02.05.2020	4,55	02.11.14	8,75%	76,56	-0,41%	14,80%	11,43%	1327	13,7	1121	325 USD	B+ /	/ B
Домодедово-18	26.11.2018	3,91	26.05.14	6,00%	98,20	0,05%	6,46%	6,11%	527	1,8	287	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,24	12.06.14	5,13%	99,42	0,11%	5,31%	5,16%	451	-1,5	209	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,82	19.09.14	10,00%	102,88	0,00%	6,42%	9,72%	606	0,5	478	101 USD	NR /	/ CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,11	29.10.14	5,63%	96,53	0,07%	6,33%	5,83%	480	2,5	221	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,69	03.10.14	5,74%	105,12	-0,07%	3,84%	5,46%	304	4,3	126	1 500 USD	BBB- / Baa1 /	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,13	20.05.14	3,37%	95,51	0,29%	4,13%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 /	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,41	05.10.14	5,70%	98,55	0,13%	5,93%	5,78%	388	3,0	142	1 400 USD	BBB- / Baa1 /	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,43	31.07.14	3,91%	91,78	0,26%	6,44%	4,26%	524	-45,4	322	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,16	03.08.14	7,70%	105,05	0,19%	3,41%	7,33%	306	-15,4	177	250 USD	/	Baa3 / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,18	27.10.14	5,38%	96,60	-0,34%	6,49%	5,56%	569	12,9	327	800 USD	/	Ba3 / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,70	31.10.14	3,72%	95,69	0,14%	4,94%	3,89%	374	-0,7	172	650 USD	/	Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,46	13.08.14	4,20%	98,03	0,35%	4,78%	4,29%	359	-7,1	157	500 USD	/	Baa3 / BB+

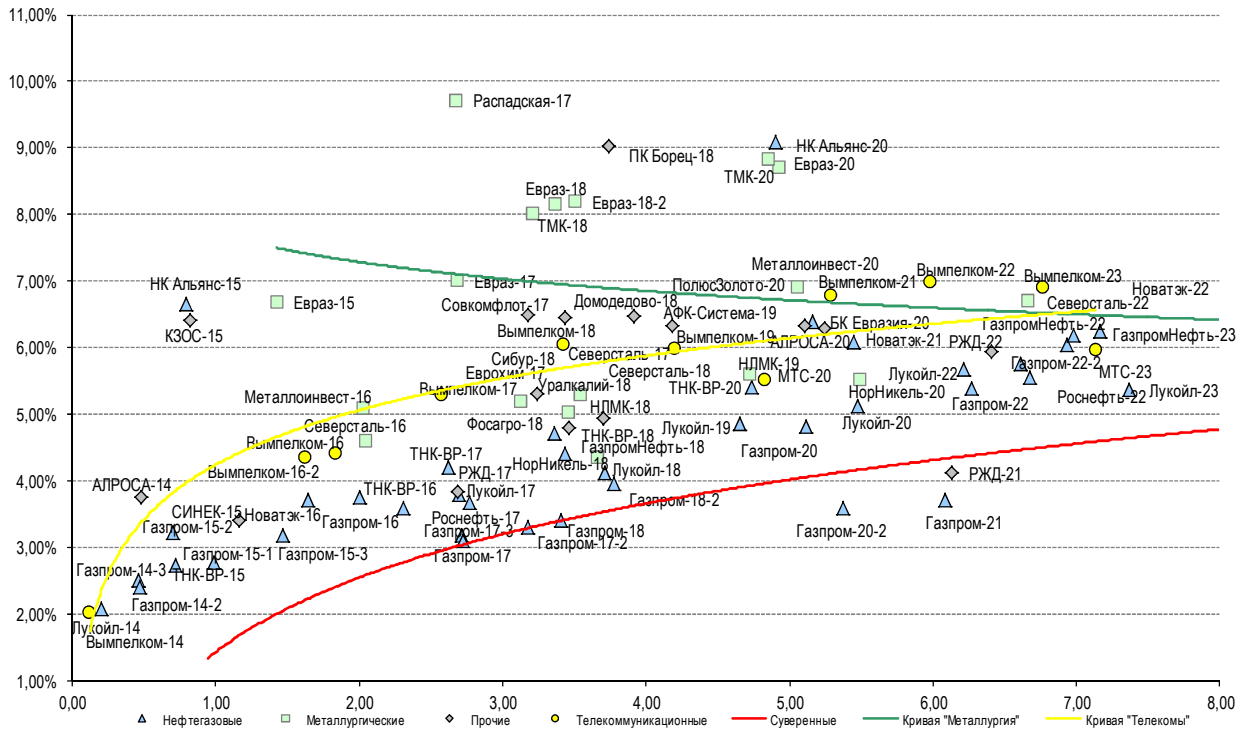
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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 Циллюрик, 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>	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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.