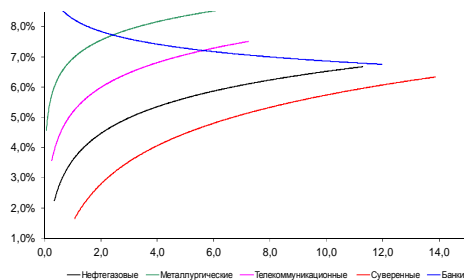
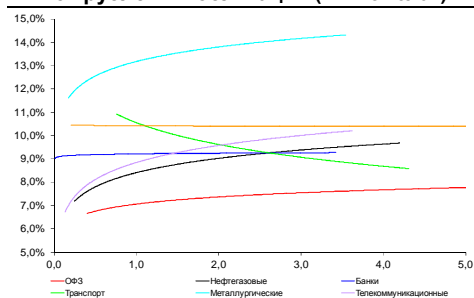


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,73	-1,45б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,56	-4,51б.п. ↓	
Russia-30	110,66	0,10% ↑	5,18
Rus-30 spread	245	-1б.п. ↓	
Bra-40	113,58	0,00% ↑	9,58
Tur-30	153,27	-0,53% ↓	6,45
Mex-34	120,85	0,64% ↑	5,10
CDS 5 Russia	267,84	-6б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	347	-10б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	180	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	266	9б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	36,1663	-0,65% ↓	19,8 ↑
\$/Руб.	36,1162	-0,01% ↓	9,0 ↑
EUR/\$	1,3826	0,23% ↑	0,3 ↑
Ruble Basket	42,3137	-0,16% ↓	-9,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,98%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8,92%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,23%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	51,0955	0,36% ↑	
FWD €/Rub 6m	52,1916	0,40% ↑	
FWD €/Rub 12m	54,2989	0,35% ↑	
3M Libor	0,2351	0,23б.п. ↑	
Libor overnight	0,0903	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,15	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	511	127 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 136	0,00%	-21,6 ↓
DOW	16 277	-0,16% ↓	-1,8 ↓
S&P500	1 857	-0,49% ↓	0,5 ↑
Bovespa	47 993	1,29% ↑	-6,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	106,38	-0,51% ↓	-4,0 ↓
Gold	1315,50	-1,48% ↓	9,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в начале недели демонстрировал смешанную динамику – начал торги в позитивной зоне, во второй половине дня давление вернулось на рынок. Новость о пересмотре прогнозов рейтингов большинства крупнейших банков и госкомпаний еще не отыграна рынком, что формирует умеренно негативный внешний фон к началу сегодняшних торгов. Сегодня агентство Fitch Ratings проведет телеконференцию для обсуждения кризиса на Украине и потенциального влияния на Россию.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ вчера отреагировал 1%-ным ростом на ограниченное влияние санкций США на экономику России. Укрепление рубля к бивалютной корзине проходило на слабых объемах с учетом налоговых платежей и наблюдающегося дефицита рублевой ликвидности. На долговом рынке сегодня день обещает быть не столь оптимистичным. Вчерашняя встреча в Гааге вновь всколыхнет опасения относительно новых санкций к российской экономике, которые могут затронуть энергетику, финансовый сектор и военный.

Макроэкономика, стр. 4

По оценке правительства, рост ВВП за 2М14 составил 0,2% г/г; НЕГАТИВНО

Мы считаем, что рост в дальнейшем, скорее всего, принесет разочарования и создаст дополнительную нервность в правительстве в отношении текущей экономической политики.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch изменило прогноз по рейтингам ряда российских банков, госкомпаний и субъектов федерации со "стабильного" на "негативный"

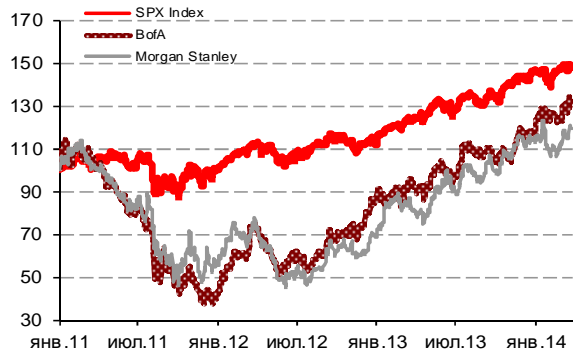
Fitch понизило рейтинги Tele2 Russia сразу на 3 ступени – с "BB+" до "B+" и поместило их на пересмотр с возможностью понижения

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

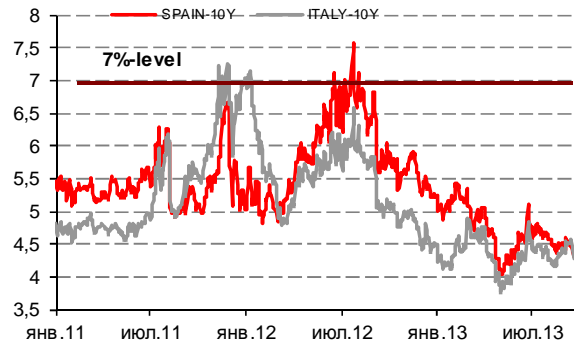
- S&P снизило рейтинг Бразилии до "BBB минус" из-за замедления роста

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

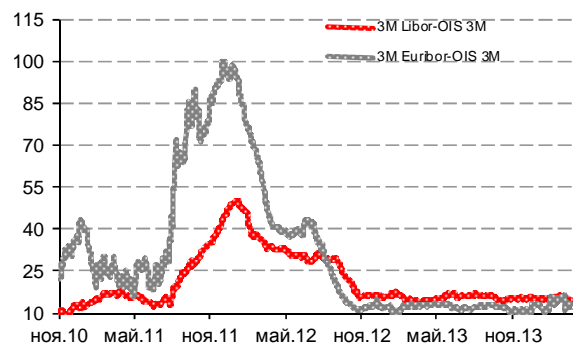
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



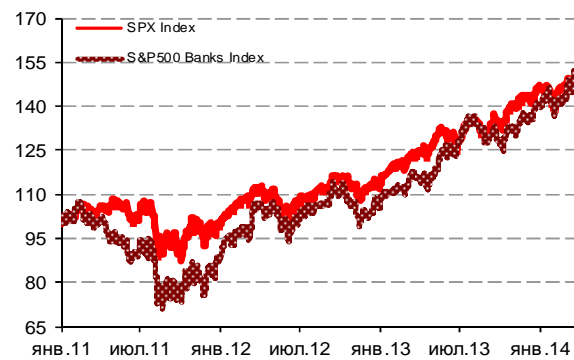
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в начале недели демонстрировал смешанную динамику – начав торги в позитивной зоне, во второй половине дня давление вернулось на рынок. Цены длинных суверенных бумаг закрылись на 10-30 б.п. выше, в корпоративном секторе продажи носили более активный характер – на 1-2% снизились все ликвидные длинные выпуски, давление сохраняется в выпусках Gunvor, НорНикеля, Евраза, Алросы, Металлоинвеста. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 268 б.п. (-6 б.п.). Новость о пересмотре прогнозов рейтингов большинства крупнейших банков и госкомпаний еще не отыграна рынком, что формирует умеренно негативный внешний фон к началу сегодняшних торгов. Сегодня агентство Fitch Ratings проведет телеконференцию для обсуждения кризиса на Украине и потенциального влияния на Россию. Глава ФРБ Атланты Д.Локхарт выступит с речью об экономической ситуации в США. Глава Бундесбанка Й.Вайдман выступит с речью в Берлине. Выйдут данные по продажам новостроек в США за февраль, Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в марте.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ вчера отреагировал 1%-ным ростом на ограниченное влияние санкций США на экономику России. Активность была умеренной. Укрепление рубля к бивалютной корзине также проходило на слабых объемах с учетом налоговых платежей и наблюдающегося дефицита рублевой ликвидности. В корпоративном сегменте, несмотря на низкую ликвидность, ощущалось давление на облигации Теле-2 в связи с понижением рейтинга компании сразу на 3 ступени. Так выпуск Теле2 – 7 упал на 1,2% (УТР 10,18% при дюрации 1 год). Движение котировок было подкреплено объемами сделок на уровне свыше 500 млн руб.

Сегодня задолженность банков перед ЦБ продолжила расти, что вкуче с налоговыми платежами на сумму порядка 250 млрд руб привело к увеличению лимитов по предоставлению средств. Так, сегодня Банк России вновь воспользуется таким инструментом тонкой настройки как 1-дневное РЕПО, предложив банкам 440 млрд руб. Кроме того, лимит по недельному РЕПО, который пройдет сегодня (с предоставлением средств завтра) увеличен сразу на 1 трлн руб.

На долговом рынке сегодня день обещает быть не столь оптимистичным. Вчерашняя встреча в Гааге вновь всколыхнет опасения относительно новых санкций к российской экономике, которые могут затронуть энергетику, финансовый сектор и военный.

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

Макроэкономика

По оценке правительства, рост ВВП за 2М14 составил 0,2% г/г; НЕГАТИВНО

Как сообщил вчера заместитель министра экономического развития Андрей Клепач, оценка роста ВВП за январь понижена до 0,1% г/г. Это подтверждает наши опасения по поводу того, что первоначальная оценка роста ВВП на 0,7% г/г была слишком оптимистичной. Однако неожиданным оказалось то, что рост ВВП в феврале не продемонстрировал заметного ускорения, составив лишь 0,3% г/г. Это указывает на то, что даже заметное ускорение потребления в феврале было нейтрализовано ухудшением чистого экспорта, и, по этой причине, не смогло поддержать рост. При росте ВВП на 0,2% г/г за 2М14 мы сомневаемся в способности российского ВВП продемонстрировать в 1К14 рост на 1,8% г/г, который является необходимым условием выполнения нашего годового прогноза роста на 1%. Хотя г-н Клепач подтвердил официальные ожидания ускорения роста ВВП после 1К14, в основе которых, судя по всему, лежит предположение о том, что ослабление рубля и эффект низкой базы 2013 г. окажут некий позитивный эффект на рост, мы считаем, что рост в дальнейшем, скорее всего, принесет разочарования и создаст дополнительную нервозность в правительстве в отношении текущей экономической политики.

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

Корпоративные новости

Fitch изменило прогноз по рейтингам ряда российских банков, госкомпаний и субъектов федерации со "стабильного" на "негативный"

Рейтинговые действия последовали за изменением прогноза по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента России со "стабильного" на "негативный" от 21 марта 2014 г.

Пересмотр прогноза затронул следующие банки: Сбербанк (долгосрочный РДЭ "BBB"), ВЭБ ("BBB"), ГЛОБЭКСБАНК ("BB"), Связь-Банк ("BB"), РСХБ ("BBB-"), Газпромбанк ("BBB-"), Альфа-Банк (BBB-), Райффайзенбанк ("BBB+"), Ситибанк ("BBB+"), Росбанк ("BBB+"), Русфинанс Банк ("BBB+"), ДельтаКредит ("BBB+"), Нордеа Банк ("BBB+"), ИНГ Банк (Евразия) ("BBB+"), Danske Bank (Russia), SEB Bank ОАО, HSBC Bank (RR) ООО, Credit Agricole CIB ЗАО, China Construction Bank (Limited) Russia.

Прогноз по рейтингам ВЭБ-лизинга ("BBB"), Росагролизинга ("BB+") и Национального Клирингового Центра ("BBB") также был изменен со "стабильного" на "негативный".

Fitch Ratings изменило прогноз рейтингов дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валюте ОАО "Газпром" ("BBB"), ОАО "РусГидро" ("BB+"), ОАО "Российские железные дороги" (РЖД) ("BBB") со "стабильного" на "негативный". Аналогичное рейтинговое действие было предпринято в отношении рейтингов ОАО "Атомэнергпром" ("BBB"), ОАО "ЛУКОЙЛ" ("BBB"), ОАО "Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы" ("ФСК ЕЭС") ("BBB"), ЗАО "Гражданские самолеты Сухого" (ГСС) ("BB")., ОАО "Федеральная пассажирская компания" (ФПК) ("BBB-"), "Газпром нефть" ("BBB").

Fitch Ratings также изменило прогнозы рейтингов Москвы, Санкт-Петербурга, Татарстана, Тюменской области и Ханты-Мансийского автономного округа на "негативный" со "стабильного". При этом долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) этих субъектов в иностранной и национальной валюте были подтверждены на уровне "BBB".

Изменение прогнозов обусловлено ухудшением прогноза суверенного рейтинга РФ "BBB" до "негативного" со "стабильного" 21 марта.

Fitch понизило рейтинги Tele2 Russia сразу на 3 ступени – с "BB+" до "B+" и поместило их на пересмотр с возможностью понижения

Причиной столь неординарного решения рейтингового агентства является «неопределенность по поводу окончательных условий предлагаемого соглашения о совместном предприятии с Ростелекомом («BBB-»/прогноз «Стабильный»)\», отмечается в пресс-релизе.

Fitch указывает, что статус Rating Watch, скорее всего, будет снят после заключения между Tele2 Russia и Ростелекомом соглашения, имеющего юридически обязывающий характер, о совместном предприятии и после того как новое предприятие примет на себя обязательства, что существующие облигации Tele2 Russia имеют регресс на это новое предприятие. Если это не будет сделано, такая ситуация будет рассматриваться как рейтинговый риск, что отражено в статусе Rating Watch «Негативный».

В свою очередь, компания Tele2 вчера выпустила заявление о несогласии с мотивировкой рейтингового действия Fitch, указывая на поверхностный анализ имеющихся данных. «В частности, трактовка акционерной структуры и корпоративного управления демонстрирует в корне неверное понимание Fitch сути бизнес-процессов Tele2 и взаимоотношений с акционерами и имеет откровенно однобокий характер. Fitch также существенно переоценивает риски, связанные с интеграцией сотовых активов "Ростелекома" и дальнейшим развитием компании».

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 5: 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	1,07	29.04.14	3,63%	101,79	0,02%	1,96%	3,56%	153	-0,7	1,06	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,86	04.04.14	3,25%	101,16	-0,10%	2,85%	3,21%	193	4,6	2,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,61	24.07.14	11,00%	128,67	-0,10%	3,76%	8,55%	238	3,3	3,55	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,43	16.07.14	3,50%	97,86	-0,11%	3,99%	3,58%	227	3,8	4,35	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,23	29.04.14	5,00%	102,09	0,09%	4,60%	4,90%	287	-0,4	5,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,65	04.04.14	4,50%	95,91	0,10%	5,13%	4,69%	283	0,2	6,48	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,64	16.09.14	4,88%	95,60	-0,10%	5,48%	5,10%	275	2,9	7,44	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,22	24.06.14	12,75%	160,36	-0,07%	6,28%	7,95%	355	2,3	7,97	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,00	31.03.14	7,50%	110,66	0,10%	5,18%	6,78%	245	-0,8	4,38	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,52	04.04.14	5,63%	92,67	0,30%	6,18%	6,07%	345	-0,8	13,11	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,87	16.09.14	5,88%	93,95	0,39%	6,33%	6,25%	277	1,6	13,45	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,46	10.09.14	7,85%	96,55	0,20%	8,90%	8,13%	--	--	3,31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,78	16.09.14	3,63%	99,68	-0,05%	3,68%	3,64%	--	--	5,58	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,43	20.10.14	5,06%	103,68	0,43%	3,53%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,29	03.08.14	8,75%	100,45	-0,46%	8,37%	8,71%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: 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	1,53	19.05.14	8,75%	101,71	0,01%	7,61%	8,60%	718	1,4	566	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,96	18.09.14	8,00%	102,95	0,29%	4,88%	7,77%	445	-29,5	292	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,69	22.08.14	6,30%	97,54	-0,04%	7,25%	6,46%	633	2,6	440	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,14	25.09.14	7,88%	105,20	-0,68%	6,20%	7,49%	528	23,4	335	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,43	26.03.14	7,50%	97,78	0,05%	8,01%	7,67%	628	0,2	401	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,41	28.04.14	7,75%	99,44	-0,22%	7,85%	7,79%	612	5,4	325	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,58	25.05.14	5,97%	99,41	-0,36%	6,34%	6,00%	591	25,0	438	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,83	10.05.14	6,02%	97,17	-0,34%	7,04%	6,20%	612	13,4	419	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,52	24.04.14	11,00%	94,25	0,00%	12,69%	11,67%	1131	1,1	892	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,32	14.05.14	9,00%	95,06	0,00%	11,20%	9,47%	1077	2,2	836	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,85	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1101	1,0	863	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,93	04.09.14	6,47%	101,95	-0,40%	4,32%	6,34%	389	45,5	237	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,85	15.02.15	4,25%	101,04	-0,26%	3,67%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,76	12.04.14	6,00%	101,28	-0,27%	5,54%	5,92%	462	11,0	269	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,64	29.05.14	6,88%	103,30	-0,17%	5,97%	6,66%	459	5,6	220	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,51	22.08.14	6,32%	102,04	-0,13%	5,72%	6,19%	434	4,6	196	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,35	17.04.14	6,95%	96,20	-0,20%	7,56%	7,22%	527	4,9	243	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,97	30.06.14	6,25%	102,07	-0,16%	6,07%	6,12%	335	2,8	-10	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,31	22.05.14	5,45%	101,17	-0,43%	5,09%	5,39%	417	14,3	133	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,70	13.08.14	5,38%	101,33	-0,29%	4,87%	5,30%	396	11,9	203	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,73	21.02.15	3,04%	94,63	-0,66%	4,57%	3,21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,20	21.05.14	4,22%	93,89	-0,99%	5,74%	4,50%	436	25,0	174	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,15	09.07.14	6,90%	102,15	-0,73%	6,48%	6,76%	475	15,8	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,49	05.07.14	6,03%	94,38	-0,48%	6,93%	6,38%	463	9,2	180	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,53	21.02.15	4,03%	88,36	-1,50%	5,74%	4,56%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,22	21.05.14	5,94%	91,94	-0,77%	7,11%	6,46%	482	12,6	163	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,98	22.05.14	6,80%	96,84	-0,51%	7,20%	7,02%	447	7,9	93	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,05	27.05.14	5,13%	100,75	-0,28%	4,76%	5,09%	432	15,5	191	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,71	15.06.14	6,25%	101,24	-0,30%	4,47%	6,17%	404	43,5	251	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,45	23.09.14	6,50%	102,28	-0,15%	4,90%	6,36%	447	12,4	294	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,87	17.05.14	5,63%	100,85	-0,27%	5,32%	5,58%	441	10,4	248	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,04	21.05.14	5,75%	93,25	-0,93%	7,49%	6,17%	611	24,5	350	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,22	30.10.14	3,98%	98,00	-0,43%	4,47%	4,07%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,23	03.05.14	7,25%	98,55	-1,23%	7,59%	7,36%	621	30,5	360	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,81	05.09.14	4,96%	95,96	-0,65%	5,84%	5,17%	411	15,3	184	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,86	28.06.14	7,50%	93,69	-0,63%	8,45%	8,00%	616	11,2	333	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,49	26.03.14	5,00%	99,00	0,00%	5,18%	5,05%	345	1,3	58	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,01	20.09.14	4,77%	93,00	0,00%	5,82%	5,13%	353	1,7	70	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,44	15.05.14	8,50%	97,63	-0,06%	9,04%	8,71%	731	2,8	505	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,35	01.08.14	7,70%	95,61	-0,69%	9,07%	8,05%	815	22,4	531	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,75	13.05.14	8,70%	91,72	-0,13%	11,02%	9,49%	964	4,8	726	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,48	25.04.14	7,25%	95,44	-0,28%	8,59%	7,60%	721	9,2	483	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,94	26.04.14	10,00%	98,79	3,26%	10,31%	10,12%	893	-81,5	655	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,08	25.04.14	6,20%	99,51	0,01%	11,88%	6,23%	1145	14,8	992	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,04	08.07.14	11,25%	102,50	0,48%	9,99%	10,98%	955	-22,4	714	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,68	25.04.14	8,50%	99,46	-0,10%	8,70%	8,55%	778	4,8	585	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,24	06.05.14	10,20%	98,95	-0,04%	10,45%	10,31%	906	1,9	645	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,44	29.03.14	5,01%	96,56	-0,17%	7,46%	5,19%	703	14,5	550	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,81	21.04.14	11,00%	93,00	0,00%	15,04%	11,83%	1461	2,5	1308	325	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,99	31.05.14	7,75%	92,88	0,43%	11,52%	8,34%	1109	-19,5	868	350	USD	B+ /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,84	15.05.14	6,30%	101,67	-0,42%	5,71%	6,20%	479	16,1	286	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,41	27.06.14	5,30%	97,90	-0,38%	5,93%	5,41%	501	12,6	216	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,58	29.05.14	7,75%	105,86	-0,58%	6,14%	7,32%	475	17,2	237	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,80	03.06.14	6,00%	95,58	-0,13%	6,79%	6,28%	449	4,0	218	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,39	16.04.14	8,50%	94,68	-0,16%	9,35%	8,98%	706	4,3	423	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,61	16.06.14	7,73%	94,01	0,00%	11,64%	8,22%	1121	2,5	968	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,41	01.06.14	7,56%	93,01	-0,01%	10,61%	8,13%	1018	2,9	776	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,86	11.07.14	9,25%	97,38	1,17%	10,20%	9,50%	928	-40,8	735	525	USD	B+ /	B2	/	B+	
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,18	10.04.14	10,75%	92,04	0,58%	13,36%	11,68%	1244	-17,3	1051	350	USD	B- /	B3	/	B	
Сбербанк-15	07.07.2015	1,24	07.07.14	5,50%	102,88	0,02%	3,19%	5,35%	276	0,2	123	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,81	24.09.14	5,40%	102,94	-0,22%	4,34%	5,25%	343	9,0	150	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,69	07.08.14	4,95%	101,55	-0,20%	4,37%	4,87%	345	8,6	152	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,61	28.06.14	5,18%	100,20	-0,16%	5,13%	5,17%	341	4,9	114	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,31	07.08.14	6,13%	100,56	-0,13%	6,03%	6,09%	374	3,8	91	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,81	29.04.14	5,13%	90,40	-0,16%	6,61%	5,67%	431	4,2	148	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,13	23.05.14	5,25%	89,57	-0,14%	6,80%	5,86%	450	3,8	167	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,62	26.08.14	5,50%	91,47	-0,25%	6,69%	6,01%	396	4,9	121	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-14	21.04.2014	0,07	21.04.14	11,50%	99,75	0,00%	14,28%	11,53%	1385	8,6	1232	175	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-15	18.09.2015	1,41	18.09.14	10,75%	100,99	0,11%	10,01%	10,64%	958	-6,4	805	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,21	06.06.14	14,00%	104,51	0,56%	12,57%	13,40%	1165	-16,7	972	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,47	24.04.14	9,38%	87,84	0,15%	12,27%	10,67%	1054	-2,0	827	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,75	19.04.14	10,50%	86,08	0,10%	13,63%	12,20%	1190	-0,8	963	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)

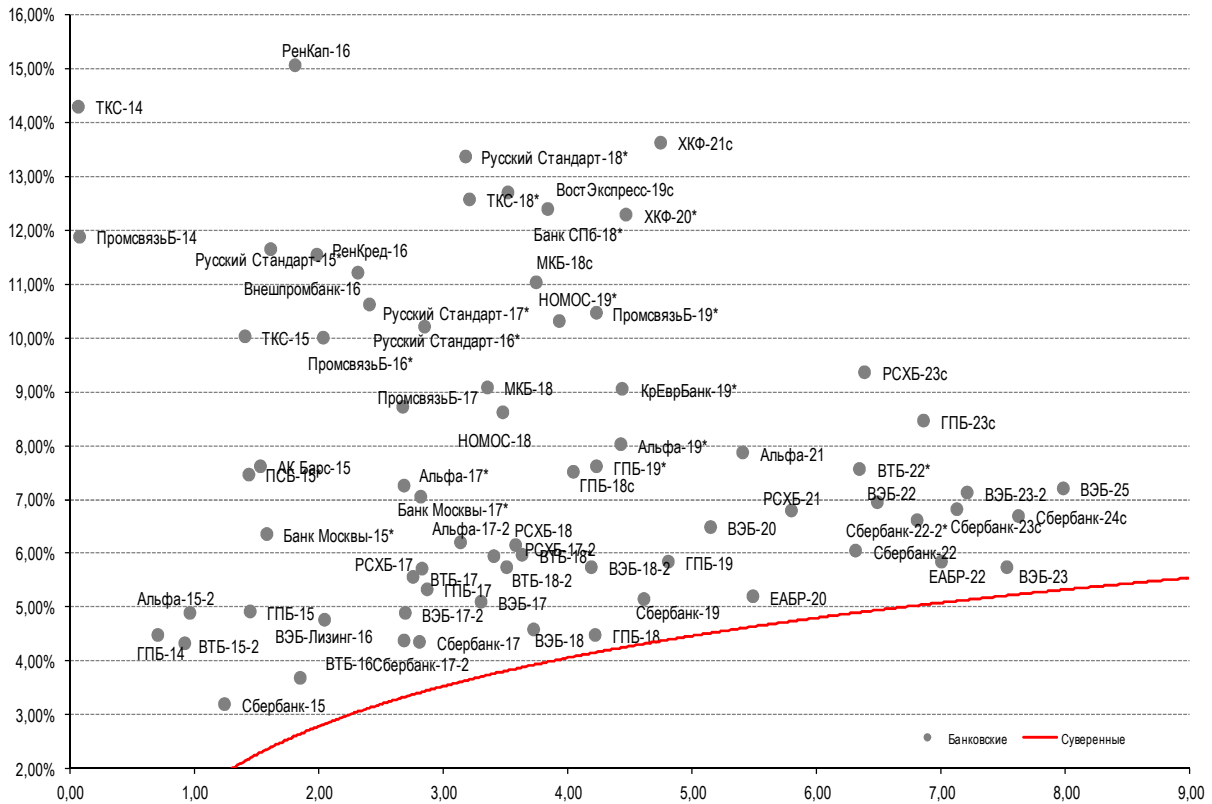
Илл. 7: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред		Спред к евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
									по дю-рации	Изм. спреда								
Нефтегазовые																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,14	17.04.14	4,88%	89,13	-0,26%	7,11%	5,47%	539	6,5	251	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,60	31.10.14	5,36%	101,64	-0,14%	2,51%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,35	31.07.14	8,13%	102,01	0,13%	2,25%	7,97%	182	-39,3	29	1 250	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,13	01.06.14	5,88%	103,09	-0,03%	3,16%	5,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,86	04.02.15	8,13%	104,10	-0,08%	3,18%	7,80%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,61	29.05.14	5,09%	103,02	-0,13%	3,22%	4,94%	279	9,6	127	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,45	22.05.14	6,21%	106,19	-0,22%	3,74%	5,85%	283	9,8	90	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,85	22.03.15	5,14%	105,01	-0,19%	3,35%	4,89%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,32	02.11.14	5,44%	106,63	-0,07%	3,45%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,87	15.03.15	3,76%	101,27	-0,31%	3,30%	3,71%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,55	13.02.15	6,61%	109,88	-0,24%	3,82%	6,01%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,45	11.04.14	8,15%	112,09	-0,22%	4,82%	7,27%	344	7,2	106	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,24	06.08.14	3,85%	91,41	-0,72%	5,59%	4,21%	386	15,6	99	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,51	20.03.15	3,39%	96,85	-0,19%	3,99%	3,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,22	26.02.15	3,60%	96,98	-0,35%	4,11%	3,71%	--	--	--	750	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,32	07.09.14	6,51%	100,72	-0,87%	6,39%	6,46%	410	15,9	127	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,77	19.07.14	4,95%	91,28	-0,85%	6,31%	5,42%	402	14,6	119	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,93	21.03.15	4,36%	97,80	-0,21%	4,62%	4,46%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,65	06.08.14	4,95%	81,23	-1,63%	7,10%	6,09%	437	18,9	192	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,96	28.04.14	8,63%	108,76	-1,26%	7,76%	7,93%	503	14,2	258	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,29	16.08.14	7,29%	96,83	-1,30%	7,58%	7,53%	485	13,4	240	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,80	26.04.14	2,93%	96,63	-0,21%	3,84%	3,04%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,04	19.09.14	4,38%	85,36	-0,48%	6,66%	5,13%	437	8,9	153	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,25	27.05.14	6,00%	94,13	-0,62%	6,84%	6,37%	454	10,4	136	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,60	05.05.14	6,38%	102,25	0,01%	2,63%	6,23%	220	-1,2	67	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,91	07.06.14	6,36%	107,11	-0,23%	3,97%	5,93%	305	8,8	112	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,78	24.04.14	3,42%	95,89	-0,36%	4,53%	3,56%	315	10,7	77	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,64	05.05.14	7,25%	109,32	-0,27%	5,31%	6,63%	358	7,2	131	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,44	09.05.14	6,13%	102,65	-0,27%	5,64%	5,97%	391	6,4	104	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,37	07.06.14	6,66%	104,17	-0,27%	6,00%	6,39%	371	6,0	88	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,26	24.04.14	4,56%	88,62	-0,19%	6,22%	5,15%	393	4,4	75	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,94	11.09.14	9,88%	99,59	0,10%	10,33%	9,92%	990	-9,0	837	350	USD	B- /	- /	/	B /	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,80	04.05.14	7,00%	83,26	-1,09%	10,81%	8,41%	908	24,8	682	500	USD	B- /	- /	/	B /	

Новатэк-16	03.02.2016	1,78	03.08.14	5,33%	101,35	-0,32%	4,56%	5,26%	413	20,3	260	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,58	03.08.14	6,60%	101,25	-0,75%	6,38%	6,52%	465	15,0	177	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,07	13.06.14	4,42%	84,31	-0,74%	6,84%	5,24%	455	12,4	171	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,83	06.09.14	3,15%	96,30	-0,54%	4,50%	3,27%	359	20,7	166	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,70	06.09.14	4,20%	84,59	-1,27%	6,73%	4,96%	444	21,4	161	2 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,84	02.08.14	6,25%	102,63	-0,11%	3,10%	6,09%	267	14,2	114	500 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,15	18.07.14	7,50%	107,67	-0,16%	3,99%	6,97%	356	9,1	115	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,76	20.09.14	6,63%	106,00	-0,13%	4,46%	6,25%	354	5,7	161	800 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,50	13.09.14	7,88%	110,44	-0,21%	4,94%	7,13%	356	6,9	118	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,87	02.08.14	7,25%	108,51	-0,34%	5,53%	6,68%	380	8,3	93	500 USD	BBB-	Baa1	/	WD
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1,51	10.05.14	8,25%	100,56	-0,10%	7,87%	8,20%	744	8,9	591	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,72	24.04.14	7,40%	96,84	-0,38%	8,59%	7,64%	767	15,4	574	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,34	24.04.14	9,50%	98,91	-0,40%	9,83%	9,61%	891	13,3	607	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,50	27.04.14	6,75%	89,72	-0,92%	9,86%	7,52%	848	28,0	610	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,82	22.04.14	6,50%	80,67	-2,79%	10,93%	8,06%	921	61,1	694	1 000 USD	B+	B1	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,05	23.06.14	7,75%	88,44	-0,05%	13,90%	8,76%	1347	5,3	1105	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,17	21.07.14	6,50%	99,40	-1,62%	6,78%	6,54%	635	78,6	393	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,01	17.04.14	5,63%	88,29	-0,84%	8,11%	6,37%	638	18,4	351	1 000 USD	BB	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,60	19.08.14	4,45%	95,17	-0,71%	5,85%	4,68%	447	21,3	209	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,74	26.03.14	4,95%	93,82	-0,70%	6,30%	5,28%	457	16,4	230	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,72	30.04.14	4,38%	96,35	-0,09%	5,38%	4,54%	400	3,5	162	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,46	28.04.14	5,55%	95,97	-0,48%	6,31%	5,78%	458	10,2	170	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,70	27.04.14	7,75%	90,62	1,18%	11,43%	8,55%	1051	-43,3	858	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,07	19.04.14	9,25%	100,39	0,08%	3,29%	9,21%	285	-129,7	133	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,19	26.07.14	6,25%	102,23	-0,40%	5,22%	6,11%	479	20,6	237	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,17	25.04.14	6,70%	102,66	-0,62%	5,86%	6,53%	495	20,7	302	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,68	19.09.14	4,45%	95,71	-0,23%	5,67%	4,65%	429	7,6	191	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,57	17.04.14	5,90%	92,19	-0,31%	7,13%	6,40%	484	6,5	201	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,34	27.07.14	7,75%	96,02	-0,58%	8,99%	8,07%	808	19,0	523	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,79	03.04.14	6,75%	86,96	-0,54%	9,65%	7,76%	793	12,8	566	500 USD	B+	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	4,95	22.06.14	8,63%	112,74	-0,59%	6,13%	7,65%	441	13,3	153	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,24	30.05.14	5,00%	90,16	-0,15%	6,43%	5,55%	414	3,8	96	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,26	29.03.14	4,25%	100,14	-0,04%	3,70%	4,24%	327	17,1	174	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	1,98	23.05.14	8,25%	104,90	-0,10%	5,80%	7,86%	537	6,8	295	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,76	02.08.14	6,49%	101,49	-0,35%	5,63%	6,40%	520	22,1	367	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,72	01.09.14	6,25%	100,93	-0,30%	5,90%	6,20%	499	12,4	306	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,42	30.04.14	9,13%	107,19	-0,21%	7,07%	8,51%	569	7,1	331	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,32	13.08.14	5,20%	91,86	-0,55%	7,20%	5,66%	548	14,5	321	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,38	02.08.14	7,75%	99,32	-0,24%	7,88%	7,80%	615	5,9	327	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,06	01.09.14	7,50%	96,81	-0,96%	8,05%	7,75%	576	18,1	293	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,82	13.08.14	5,95%	87,62	-1,13%	7,92%	6,79%	562	18,9	279	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,17	03.05.14	7,75%	103,98	-0,80%	6,99%	7,45%	526	16,9	238	1 000 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,62	17.05.14	8,88%	103,41	-0,05%	3,46%	8,58%	303	7,0	151	500 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,32	17.05.14	6,95%	101,61	-0,42%	6,57%	6,84%	519	10,9	258	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,74	26.03.14	7,63%	96,90	0,02%	8,47%	7,87%	709	0,6	471	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,37	02.05.14	8,00%	79,18	-0,26%	14,96%	10,10%	1405	9,3	1120	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,48	02.05.14	8,75%	79,31	-0,03%	13,88%	11,03%	1215	2,1	989	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,04	26.05.14	6,00%	94,92	-0,51%	7,30%	6,32%	592	13,9	331	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,37	12.06.14	5,13%	96,31	-0,35%	6,25%	5,32%	533	11,6	249	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,96	19.09.14	10,00%	103,25	0,00%	6,53%	9,69%	610	1,0	457	101 USD	NR		/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,08	29.04.14	5,63%	92,47	-1,33%	7,17%	6,08%	544	27,9	257	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,75	03.04.14	5,74%	101,97	0,23%	5,03%	5,63%	411	-7,3	218	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,25	20.05.14	3,37%	92,27	-0,46%	4,67%	3,66%	-	-	-	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,33	05.04.14	5,70%	94,88	-0,43%	6,53%	6,01%	424	8,6	140	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,57	31.07.14	3,91%	88,80	-1,18%	7,30%	4,41%	592	35,4	354	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,30	03.08.14	7,70%	103,40	-1,55%	5,06%	7,45%	463	122,8	310	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,23	27.04.14	5,38%	93,43	0,04%	7,49%	5,75%	658	0,1	465	800 USD		Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,77	30.04.14	3,72%	92,69	0,53%	5,75%	4,02%	437	-13,2	199	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,60	13.08.14	4,20%	95,42	-1,34%	5,53%	4,41%	415	39,3	177	500 USD		Baa3	/	BB+

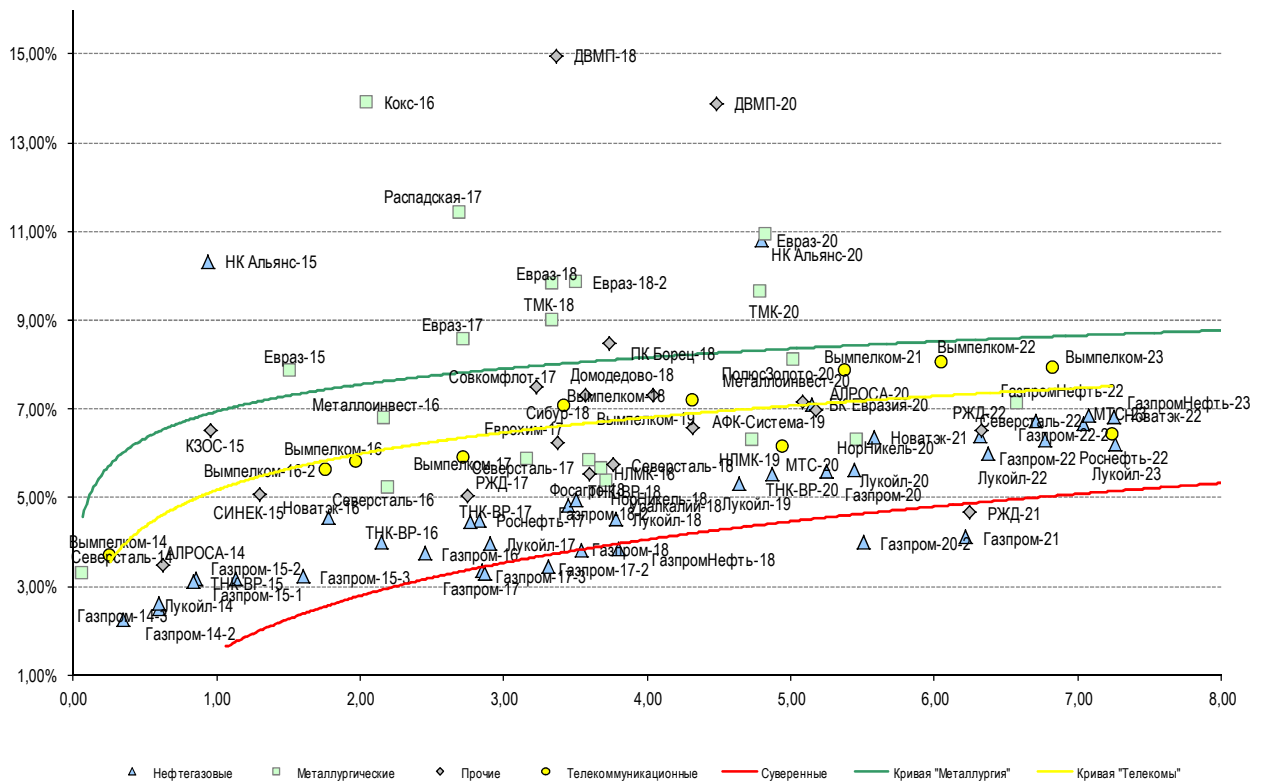
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 9: 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, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+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 Циллюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	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.