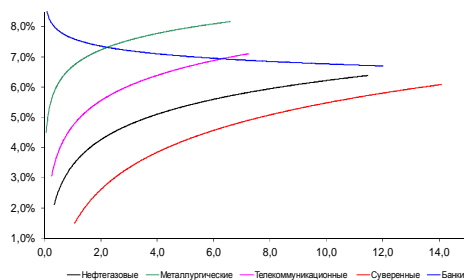
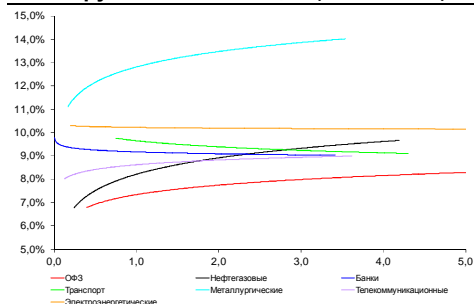


## Рынок валютных облигаций



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	2,69	-5,616 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,54	-4,926 п.	↓
Russia-30	112,72	1,01%	↑
Rus-30 spread	207	-176 п.	↓
Bra-40	113,54	-0,03%	↓
Tur-30	155,60	1,14%	↑
Mex-34	122,16	1,09%	↑
CDS 5 Russia	241,45	-136 п.	↓
CDS 5 Gazprom	317	-196 п.	↓
CDS 5 Brazil	170	-56 п.	↓
CDS 5 Turkey	241	-176 п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	35,4494	-1,34%	↓
\$/Руб.	35,5287	0,00%	↑
EUR/\$	1,3794	-0,24%	↓
Ruble Basket	41,6046	-0,02%	↓
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	8,72%	-0,26	↓
NDF \$/Rub 12M	8,62%	-0,30	↓
NDF \$/Rub 3Y	8,10%	-0,11	↓
FWD €/Rub 3m	50,0298	-2,09%	↓
FWD €/Rub 6m	51,0953	-2,10%	↓
FWD €/Rub 12m	53,0935	-2,22%	↓
3M Libor	0,2334	-0,106 п.	↓
Libor overnight	0,0903	0,096 п.	↑
MosPrime	8,18	06 п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	591	-111	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 170	0,00%	↓
DOW	16 269	-0,60%	↓
S&P500	1 853	-0,70%	↓
Bovespa	47 966	-0,45%	↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	106,61	0,02%	↑
Gold	1303,91	-0,54%	↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций в среду продолжили восстанавливаться как в связи с перепроданностью инструментов, так и в результате закрытия коротких позиций. Выход статистики по заказам товаров длительного пользования вернул спрос в безрисковые активы и приостановил рост российских бумаг.

Как ожидается, МВФ сегодня может объявить о достижении предварительного соглашения с Киевом - для получения денег Киеву потребуются реализовать ряд изменений по сокращению государственных расходов и повышению налогов.

#### Рублевые облигации

Сектора ОФЗ и рублевых еврооблигаций продолжают восстанавливаться в цене после потерь, спровоцированных украинским кризисом. ОФЗ почти компенсировали падение цен, тогда как в рублевых еврооблигациях рост котировок только стартовал. Тем временем сектор корпоративного долга остается неликвидным, отставая от проходящих в остальных секторах процессах.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Андрей Белоусов ожидает чистый отток капитала на уровне \$100 млрд в 2014 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Такой прогноз предполагает замедление оттока до \$10 млрд за квартал в сравнении с \$15-20 млрд за квартал в 2012-2013 гг. что представляет собой вероятный, но довольно оптимистичный сценарий, если рост экономики не преподнесет приятных сюрпризов в ближайшее время.

#### Дополнительные расходы на Крым в 2014 г достигнут минимум 240 млрд руб.; НЕОДНОЗНАЧНО

Текущая экономическая политика по-прежнему не указывает на уход от потребительской модели роста.

### Корпоративные новости, стр. 5

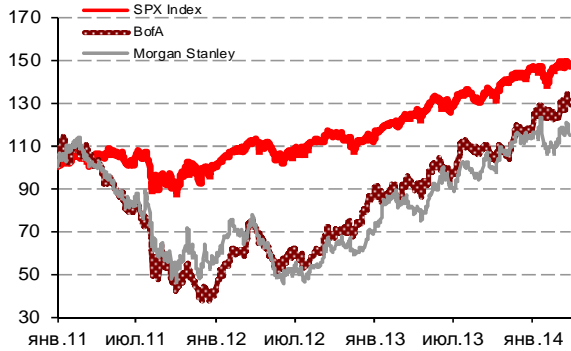
#### Минфин 28 марта разместит два выпуска ГСО-ППС на 100 млрд руб

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

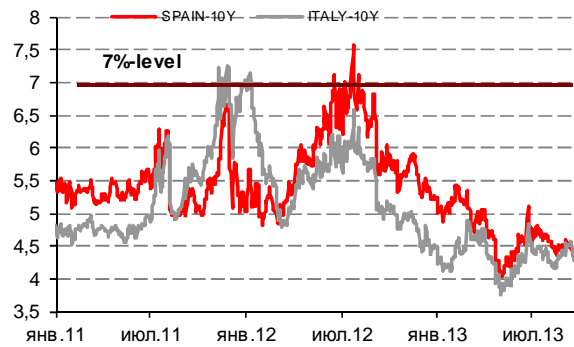
- Всемирный банк: ВВП РФ в базовом сценарии в 2014г вырастет на 1,1% (прежний прогноз 2,2%), в случае "шокового сценария" упадет на 1,8%
- Росстат: Инфляция в РФ с 18 по 24 марта составила 0,2%, с начала года - 2,0%
- НОМОС-Банк планирует разместить 7-летние биржевые облигации БО-03 – БО-09 суммарно на 42 млрд руб
- S&P изменило прогноз по рейтингам Атомэнергопрома, РОСНАНО Газпрома, ЛУКОЙЛа, Роснефти, ВЭБа и РЖД, а также ВТБ, ГПБ и их дочерних структур со "стабильного" на "негативный"
- Первобанк планирует разместить 10-летние облигации 5-8-го выпусков суммарно на 10 млрд руб
- Зарегистрирован дебютный выпуск облигаций Арчер Финанс объемом 5,9 млрд руб и ГПБ Аэрофинанс на 20 млрд руб
- АК БАРС Банк выкупил по ofercie 87% выпуска облигаций серии БО-02
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям НОТА-Банка серии БО-03 составит 12,5% годовых (+75 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

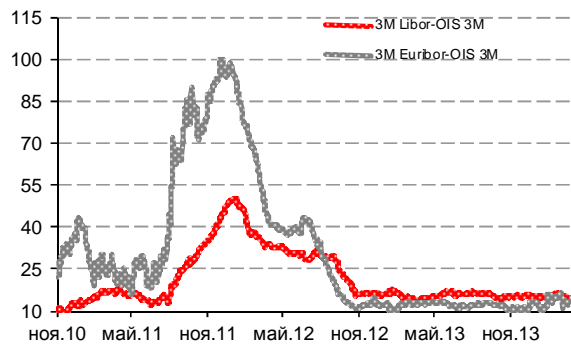
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



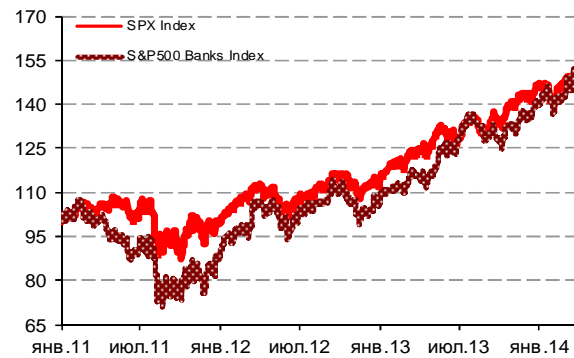
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



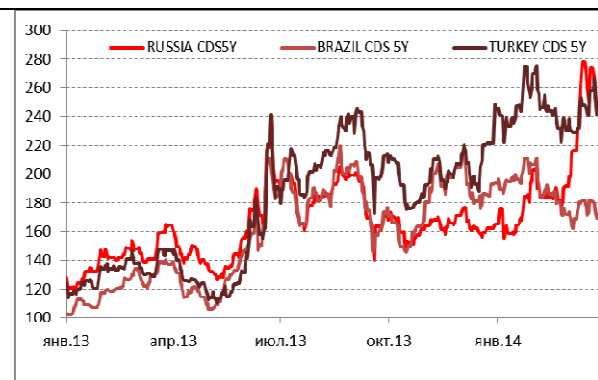
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

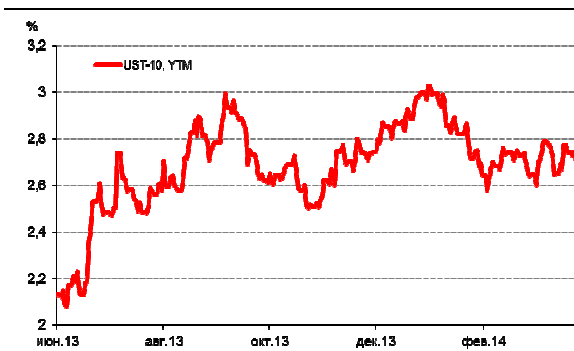


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в среду открылся ростом котировок, цены продолжили восстанавливаться как в связи с перепроданностью инструментов, так и как результат закрытия коротких позиций по российским еврооблигациям. Риск на Россию CDS 5Y снизился еще на 13 б.п. – до 241 б.п. Суверенные выпуски в среднем прибавили 0,5-1,5% в зависимости от дюрации. В корпоративном сегменте цены длинных бумаг широким фронтом прибавили около 1%, при более выраженном восстановлении котировок длинных выпусков Вымпелкома и субординированных выпусков ХКФ-20, ХКФ-21, продемонстрировавших рост свыше около 2-3%.

Выход статистики по заказам товаров длительного пользования вернул спрос в безрисковые активы и приостановил рост российских бумаг. Объем заказов на товары длительного пользования в США вырос в феврале на 2,2% (при прогнозе роста на 0,8%). Заказы без учета транспортного оборудования увеличились в феврале на 0,2% (+0,9%м/м месяцем ранее, прогноз +0,3%), в то же время заказы на средства производства без учета самолетов и военного оборудования - индикатор капиталовложений бизнеса - упали на 1,3% при ожидавшемся росте показателя на 0,5%. Сегодня в США выйдет финальная оценка ВВП за 4кв13г., цифры по незавершенным в феврале сделкам с недвижимостью. Как ожидается, МВФ сегодня может объявить о достижении предварительного соглашения с Киевом - для получения денег Киеву потребуется реализовать ряд изменений по сокращению государственных расходов и повышению налогов.

### Рублевые облигации

Сектора ОФЗ и рублевых еврооблигаций продолжают восстанавливаться в цене после потерь, спровоцированных украинским кризисом. Длинный конец кривой ОФЗ уже вернулся к уровням конца февраля и дальнейшее снижение ставок здесь ограничено пока ключевая ставка ЦБ остается на уровне 7% годовых. В то же время, среди рублевых еврооблигаций сохраняются двузначные уровни ставок и рост котировок здесь только стартовал. Большая часть выпусков в этом сегменте может упасть в доходности еще на 150-200 б.п., что делает их достаточно привлекательными для инвестиций на коротком горизонте.

Тем временем сектор корпоративного долга остается неликвидным, отставая от проходящих в остальных секторах процессах. Так, если другие сегменты финансового рынка сейчас растут в цене, восстанавливаясь после провала, обусловленного обострением российско-украинских отношений, то сегмент корпоративного долга должен еще как минимум отыграть повышение ставки ЦБ, что предполагает рост доходностей на 150-200 б.п.

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

---

**Макроэкономика****Андрей Белоусов ожидает чистый отток капитала на уровне \$100 млрд в 2014 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

Как заявил вчера помощник президента Андрей Белоусов, чистый отток капитала может достичь \$100 млрд в этом году. Эта цифра указывает на ускорение оттока в сравнении с чистым оттоком \$63 млрд по итогам прошлого года и заметно превосходит прежние официальные прогнозы по оттоку на этот год, которые составляли \$25-50 млрд. С другой стороны, учитывая, что чистый отток капитала за 1К14П уже, скорее всего, достиг \$70 млрд, это заявление не является большой новостью для рынка. Мы также не видим никаких причин ожидать прекращения чистого оттока в ближайшее время. Даже в условиях недавнего укрепления рубля ЦБ продолжает совершать интервенции в размере \$200-400 млн в день, что указывает на сохранение давления на капитальный счет даже при гораздо более спокойной глобальной конъюнктуре и внутренней поддержке в виде налоговых выплат на этой неделе. В условиях сохранения рисков капитального счета мы допускаем, что чистый отток капитала может составить \$100 млрд. Однако такой прогноз предполагает замедление оттока до \$10 млрд за квартал в сравнении с \$15-20 млрд за квартал в 2012-2013 гг. что представляет собой вероятный, но довольно оптимистичный сценарий, если рост экономики не преподнесет приятных сюрпризов в ближайшее время.

**Дополнительные расходы на Крым в 2014 г. достигнут минимум 240 млрд руб.; НЕОДНОЗНАЧНО**

По сообщениям различных СМИ, правительство обсуждает дополнительные расходы на Крым в этом году. Они могут составить 240 млрд руб. Мы неоднозначно относимся к этому решению. С одной стороны, дополнительные расходы в связи с присоединением Крыма к РФ вполне ожидаемы. В краткосрочной перспективе их негативный эффект на бюджет будет незначительным, и его смягчат дополнительные доходы от ослабления рубля – по нашей оценке, они составят примерно 500 млрд руб. в сравнении с первоначальным бюджетным планом. Однако долгосрочные последствия этого события для макро картины России вызывают опасения. Во-первых, на поддержку Крыма государство направит деньги, которые оно должно было сэкономить в результате неоднозначного прошлогоднего решения правительства заморозить накопительные пенсионные взносы россиян. Мы считаем это подтверждением наших ранних опасений в отношении того, что заморозка накопительных пенсионных взносов не ограничится одним-двумя годами. Во-вторых, поскольку больше половины дополнительных расходов – это средства социальной поддержки, правительство, судя по всему, продолжает считать дополнительные социальные расходы главным инструментом поддержки экономики. Уже в 2013 г. 90% увеличения консолидированных бюджетных расходов пришлось на индексацию пенсий, других социальных выплат и зарплат госсектора, тогда как инвестиционные расходы, судя по всему, вытесняются. Таким образом, текущая экономическая политика по-прежнему не указывает на уход от потребительской модели роста.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин 28 марта разместит два выпуска ГСО-ППС на 100 млрд руб**

Объем каждого выпуска составляет 50 млрд руб. Размещение пройдет по закрытой подписке. Потенциальными приобретателями выступают резиденты РФ - страховые организации, НПФ и ПФР, инвестиционные фонды, иные государственные внебюджетные фонды РФ, управляющие компании, осуществляющие доверительное управление средствами пенсионных накоплений и акционерных инвестиционных фондов, государственные корпорации.

Инвесторам будут предложены облигации с погашением 11 марта 2015 г и ставкой купона 7,4% годовых. Цена размещения установлена в размере 99,8372% от номинала, что соответствует доходности на уровне 7,73% годовых. Также будет предложен выпуск с погашением - 24 февраля 2016 г и ставкой купона 8,1% годовых. Цена размещения составит 100,0350% от номинала, что предполагает доходность на уровне 8,25% годовых. Размещение займов осуществляет Сбербанк.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,06	29.04.14	3,63%	102,06	0,16%	1,70%	3,55%	126	-14,2	1,05	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,86	04.04.14	3,25%	101,47	0,15%	2,74%	3,20%	186	-2,9	2,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,61	24.07.14	11,00%	129,00	0,21%	3,68%	8,53%	231	-6,0	3,54	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,43	16.07.14	3,50%	98,74	0,53%	3,79%	3,54%	208	-10,5	4,35	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,24	29.04.14	5,00%	103,63	0,94%	4,31%	4,82%	261	-16,3	5,13	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,66	04.04.14	4,50%	97,83	1,33%	4,83%	4,60%	257	-16,3	6,50	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,66	16.09.14	4,88%	97,55	1,21%	5,21%	5,00%	251	-10,5	7,46	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,25	24.06.14	12,75%	162,10	0,32%	6,14%	7,87%	345	1,6	8,01	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,13	31.03.14	7,50%	112,72	1,01%	4,77%	6,65%	207	-16,7	4,73	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,72	04.04.14	5,63%	95,53	1,47%	5,95%	5,89%	241	-5,7	13,33	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,09	16.09.14	5,88%	96,87	1,36%	6,11%	6,07%	256	-5,0	13,67	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,46	10.09.14	7,85%	97,86	0,75%	8,50%	8,02%	--	--	3,31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,78	16.09.14	3,63%	100,50	0,70%	3,53%	3,61%	--	--	5,58	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,42	20.10.14	5,06%	103,73	-0,14%	3,51%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,29	03.08.14	8,75%	100,85	-0,26%	8,06%	8,68%	--	--	--	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	1,52	19.05.14	8,75%	102,11	0,11%	7,36%	8,57%	691	-6,7	565	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,96	18.09.14	8,00%	103,35	0,48%	4,45%	7,74%	400	-51,2	275	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,68	22.08.14	6,30%	99,23	1,53%	6,59%	6,35%	571	-55,7	385	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,13	25.09.14	7,88%	105,40	0,14%	6,14%	7,47%	526	-2,2	340	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,60	26.09.14	7,50%	99,32	1,34%	7,65%	7,55%	595	-28,4	387	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,42	28.04.14	7,75%	101,22	1,06%	7,52%	7,66%	582	-18,1	321	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,58	25.05.14	5,97%	99,96	0,01%	5,99%	5,97%	554	0,0	428	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,82	10.05.14	6,02%	97,80	0,31%	6,81%	6,16%	593	-8,5	407	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,52	24.04.14	11,00%	94,75	0,53%	12,54%	11,61%	1117	-14,9	885	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,32	14.05.14	9,00%	95,38	0,07%	11,06%	9,44%	1062	-1,9	832	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,84	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1102	0,3	871	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,92	04.09.14	6,47%	102,49	0,35%	3,73%	6,31%	328	-38,5	203	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,84	15.02.15	4,25%	101,68	0,01%	3,31%	4,18%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,75	12.04.14	6,00%	102,27	0,63%	5,18%	5,87%	430	-20,6	244	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,63	29.05.14	6,88%	104,69	0,94%	5,60%	6,57%	423	-25,7	192	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,51	22.08.14	6,32%	103,44	1,10%	5,32%	6,10%	395	-31,6	164	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,38	17.04.14	6,95%	98,86	1,82%	7,13%	7,03%	487	-24,8	230	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12,00	30.06.14	6,25%	102,75	0,70%	6,02%	6,08%	333	-0,3	6	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,30	22.05.14	5,45%	101,42	0,28%	5,02%	5,37%	414	-6,0	133	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,69	13.08.14	5,38%	101,53	0,26%	4,80%	5,29%	392	-7,3	206	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,72	21.02.15	3,04%	95,59	0,76%	4,29%	3,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,19	21.05.14	4,22%	94,94	0,88%	5,47%	4,45%	410	-20,7	168	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,16	09.07.14	6,90%	103,85	0,91%	6,15%	6,65%	444	-16,2	184	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,51	05.07.14	6,03%	96,55	1,34%	6,57%	6,24%	431	-17,2	174	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,54	21.02.15	4,03%	89,84	1,43%	5,51%	4,49%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,25	21.05.14	5,94%	94,27	1,25%	6,76%	6,30%	450	-13,6	155	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,02	22.05.14	6,80%	99,02	1,59%	6,92%	6,80%	423	-14,2	78	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,05	27.05.14	5,13%	100,90	0,17%	4,68%	5,08%	423	-7,8	194	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,70	15.06.14	6,25%	102,05	0,61%	3,32%	6,12%	287	-86,2	161	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,44	23.09.14	6,50%	103,44	0,89%	4,09%	6,28%	364	-62,3	239	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,87	17.05.14	5,63%	101,67	0,71%	5,04%	5,53%	416	-22,5	230	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,04	21.05.14	5,75%	94,56	1,00%	7,14%	6,08%	577	-24,7	335	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,22	30.10.14	3,98%	99,12	0,76%	4,19%	4,02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,23	03.05.14	7,25%	100,19	1,08%	7,20%	7,24%	583	-25,2	341	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,81	05.09.14	4,96%	97,41	1,23%	5,52%	5,09%	381	-24,6	173	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,89	28.06.14	7,50%	95,46	1,36%	8,18%	7,85%	592	-16,4	335	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,62	26.09.14	5,00%	99,00	0,00%	5,18%	5,05%	348	1,6	87	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,01	20.09.14	4,77%	93,88	0,94%	5,69%	5,08%	343	-10,0	86	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,44	15.05.14	8,50%	97,69	0,00%	9,03%	8,70%	732	1,6	524	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,35	01.08.14	7,70%	96,16	0,36%	8,90%	8,01%	802	-8,7	521	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,75	13.05.14	8,70%	93,08	1,35%	10,63%	9,35%	925	-36,2	694	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,49	25.04.14	7,25%	97,13	1,70%	8,09%	7,46%	672	-48,6	441	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,94	26.04.14	10,00%	99,67	0,36%	10,08%	10,03%	871	-8,8	640	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,08	25.04.14	6,20%	99,50	-0,03%	12,38%	6,23%	1193	62,2	1068	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,04	08.07.14	11,25%	107,98	4,60%	7,37%	10,42%	693	-224,3	463	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,68	25.04.14	8,50%	102,04	0,98%	7,74%	8,33%	686	-34,0	500	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,25	06.05.14	10,20%	101,07	1,38%	9,94%	10,09%	857	-32,4	615	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,43	29.03.14	5,01%	97,89	1,34%	6,51%	5,12%	606	-92,3	480	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,81	21.04.14	11,00%	93,00	0,00%	15,05%	11,83%	1460	1,3	1335	325	USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,99	31.05.14	7,75%	93,02	1,35%	11,45%	8,33%	1100	-68,2	871	350	USD	B+	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,83	15.05.14	6,30%	102,12	0,42%	5,55%	6,17%	467	-12,4	281	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,40	27.06.14	5,30%	98,31	0,52%	5,80%	5,39%	492	-13,1	212	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,58	29.05.14	7,75%	106,20	0,49%	6,04%	7,30%	467	-13,5	236	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,81	03.06.14	6,00%	97,05	1,43%	6,52%	6,18%	426	-21,1	221	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,40	16.04.14	8,50%	95,52	0,89%	9,21%	8,90%	695	-10,2	438	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,61	16.06.14	7,73%	94,51	0,54%	11,32%	8,18%	1087	-33,5	961	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,40	01.06.14	7,56%	91,03	-3,46%	11,54%	8,31%	1109	151,2	880	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,86	11.07.14	9,25%	99,07	1,09%	9,58%	9,34%	870	-36,5	684	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,19	10.04.14	10,75%	94,20	1,84%	12,62%	11,41%	1175	-55,3	988	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,24	07.07.14	5,50%	103,19	0,14%	2,93%	5,33%	249	-10,8	123	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,80	24.09.14	5,40%	103,25	0,28%	4,23%	5,23%	335	-8,0	149	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,69	07.08.14	4,95%	102,11	0,34%	4,16%	4,85%	328	-10,5	142	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,61	28.06.14	5,18%	101,04	0,75%	4,95%	5,13%	324	-14,9	116	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,32	07.08.14	6,13%	102,25	1,32%	5,76%	5,99%	350	-17,5	93	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,83	29.04.14	5,13%	92,49	1,75%	6,27%	5,54%	401	-22,0	144	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,15	23.05.14	5,25%	91,40	1,56%	6,51%	5,74%	425	-18,3	168	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,64	26.08.14	5,50%	92,70	0,93%	6,51%	5,93%	382	-6,9	130	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-14	21.04.2014	0,07	21.04.14	11,50%	100,00	0,25%	10,93%	11,50%	1048	-346,1	922	175	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-15	18.09.2015	1,40	18.09.14	10,75%	101,24	-0,25%	9,82%	10,62%	938	19,1	812	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,20	06.06.14	14,00%	104,15	-0,35%	12,68%	13,44%	1180	13,5	994	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,51	24.04.14	9,38%	91,71	2,95%	11,29%	10,22%	959	-64,0	750	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,82	19.04.14	10,50%	91,12	3,35%	12,42%	11,52%	1071	-67,8	863	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

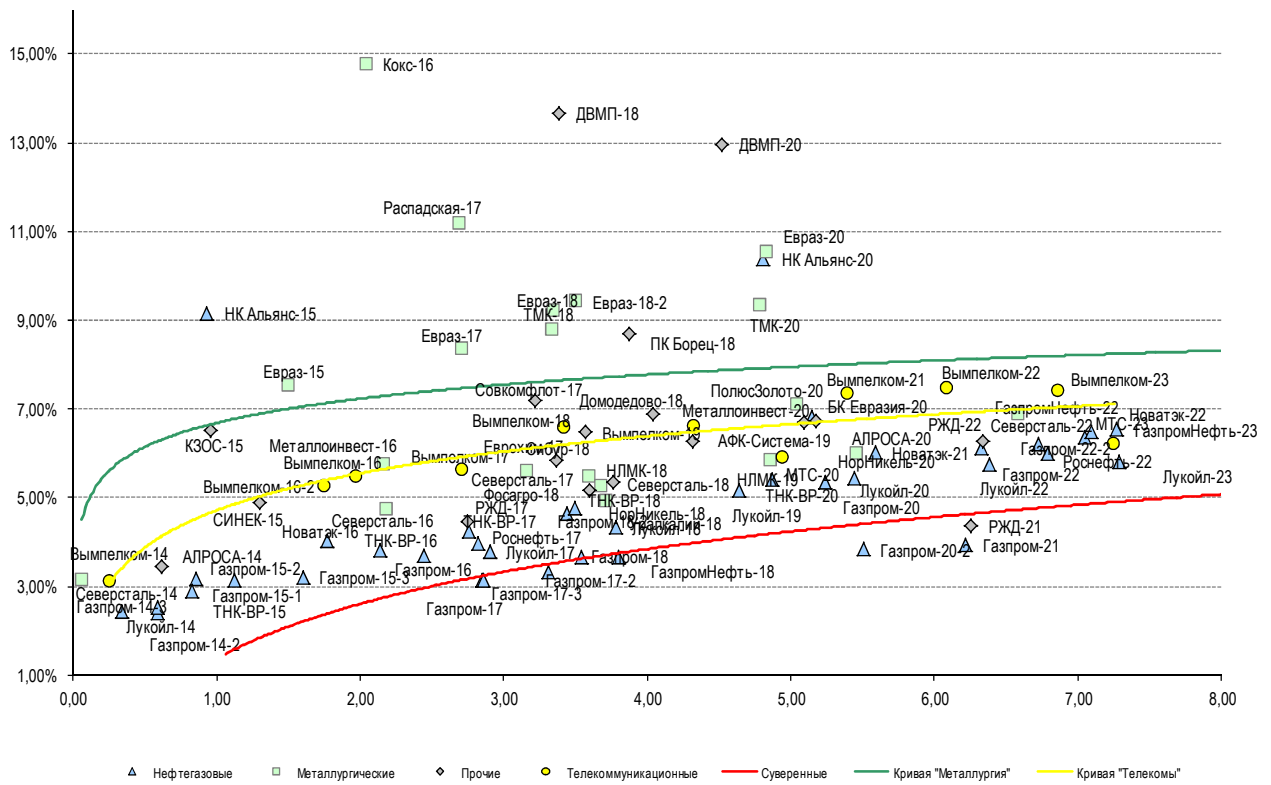
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги						
												S&P	Moody's	Fitch				
<b>Нефтегазовые</b>																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,15	17.04.14	4,88%	90,42	1,52%	6,83%	5,39%	512	-27,9	252	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,59	31.10.14	5,36%	101,69	0,11%	2,41%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,34	31.07.14	8,13%	101,91	0,05%	2,44%	7,97%	200	-18,3	74	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,12	01.06.14	5,88%	103,09	0,10%	3,15%	5,70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,85	04.02.15	8,13%	104,08	0,02%	3,18%	7,81%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,60	29.05.14	5,09%	103,03	0,20%	3,21%	4,94%	277	-11,7	151	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,44	22.05.14	6,21%	106,34	0,61%	3,68%	5,84%	323	-24,1	94	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,85	22.03.15	5,14%	105,58	0,41%	3,15%	4,86%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,31	02.11.14	5,44%	107,04	0,34%	3,32%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,86	15.03.15	3,76%	101,67	0,39%	3,16%	3,69%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,54	13.02.15	6,61%	110,48	0,40%	3,65%	5,98%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,44	11.04.14	8,15%	112,73	0,44%	4,65%	7,23%	328	-12,7	97	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,24	06.08.14	3,85%	92,59	1,12%	5,34%	4,16%	363	-20,1	102	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,50	20.03.15	3,39%	97,61	0,70%	3,84%	3,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,22	26.02.15	3,60%	97,94	0,98%	3,95%	3,68%	--	--	--	750	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,33	07.09.14	6,51%	102,48	1,15%	6,11%	6,35%	385	-14,9	128	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,79	19.07.14	4,95%	93,17	1,35%	6,01%	5,31%	374	-16,5	118	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,94	21.03.15	4,36%	98,84	0,96%	4,50%	4,42%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,72	06.08.14	4,95%	83,88	1,56%	6,76%	5,90%	407	-10,7	199	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,07	28.04.14	8,63%	111,51	1,87%	7,51%	7,73%	481	-13,0	274	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,47	16.08.14	7,29%	100,19	1,93%	7,27%	7,27%	458	-11,6	250	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,80	26.04.14	2,93%	97,32	0,63%	3,65%	3,01%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,05	19.09.14	4,38%	87,11	1,45%	6,37%	5,02%	410	-17,2	154	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,27	27.05.14	6,00%	96,16	1,31%	6,54%	6,24%	428	-14,4	133	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,59	05.05.14	6,38%	102,30	0,02%	2,53%	6,23%	208	-3,8	82	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,90	07.06.14	6,36%	107,62	0,30%	3,80%	5,91%	292	-8,1	106	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,78	24.04.14	3,42%	96,59	0,68%	4,34%	3,54%	297	-17,9	66	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,64	05.05.14	7,25%	110,07	0,62%	5,16%	6,59%	345	-11,8	137	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,44	09.05.14	6,13%	103,78	0,90%	5,44%	5,90%	373	-15,0	112	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,38	07.06.14	6,66%	105,82	1,26%	5,75%	6,29%	349	-16,2	92	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,29	24.04.14	4,56%	91,23	1,93%	5,82%	5,00%	356	-22,7	61	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,93	11.09.14	9,88%	100,62	0,53%	9,17%	9,81%	872	-58,5	747	350	USD	B-/*	/	/	B/*	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,81	04.05.14	7,00%	84,96	1,45%	10,39%	8,24%	868	-28,9	660	500	USD	B-/*	/	/	B/*	

Новатэк-16	03.02.2016	1,77	03.08.14	5,33%	102,30	1,04%	4,02%	5,21%	357	-58,3	232	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,59	03.08.14	6,60%	103,27	2,07%	6,01%	6,40%	431	-35,9	170	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,09	13.06.14	4,42%	86,48	2,45%	6,48%	5,11%	422	-31,0	165	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,83	06.09.14	3,15%	97,76	0,96%	3,96%	3,22%	308	-32,1	122	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,72	06.09.14	4,20%	87,57	1,65%	6,20%	4,79%	394	-21,3	137	2 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,83	02.08.14	6,25%	102,78	0,11%	2,90%	6,08%	245	-12,9	120	500 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,14	18.07.14	7,50%	108,07	0,25%	3,81%	6,94%	336	-11,4	107	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,76	20.09.14	6,63%	106,63	0,52%	4,23%	6,21%	335	-16,9	149	800 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,50	13.09.14	7,88%	111,14	0,64%	4,76%	7,09%	339	-18,5	107	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,87	02.08.14	7,25%	109,15	0,57%	5,40%	6,64%	369	-10,4	109	500 USD	BBB-	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																
Евраз-15	10.11.2015	1,50	10.05.14	8,25%	101,07	0,43%	7,53%	8,16%	708	-27,7	583	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,72	24.04.14	7,40%	97,47	0,51%	8,35%	7,59%	747	-16,3	561	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,34	24.04.14	9,50%	100,93	1,51%	9,22%	9,41%	834	-42,8	553	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,50	27.04.14	6,75%	91,11	1,22%	9,42%	7,41%	805	-34,8	574	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,83	22.04.14	6,50%	82,23	1,26%	10,54%	7,91%	883	-24,6	675	1 000 USD	B+	B1	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,04	23.06.14	7,75%	86,99	0,94%	14,77%	8,91%	1432	-46,6	1203	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,17	21.07.14	6,50%	101,61	1,64%	5,74%	6,40%	530	-75,9	300	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,04	17.04.14	5,63%	92,79	4,16%	7,11%	6,06%	540	-80,2	280	1 000 USD	BB	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,60	19.08.14	4,45%	96,44	1,38%	5,47%	4,61%	410	-38,6	179	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,86	26.09.14	4,95%	95,89	1,80%	5,83%	5,16%	413	-36,3	152	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,72	30.04.14	4,38%	98,04	1,25%	4,91%	4,46%	354	-33,3	123	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,46	28.04.14	5,55%	97,59	1,36%	6,00%	5,69%	429	-23,3	168	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,69	27.04.14	7,75%	91,23	0,28%	11,19%	8,50%	1031	-7,8	845	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,06	19.04.14	9,25%	100,36	-0,01%	3,15%	9,22%	271	-1,6	145	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,19	26.07.14	6,25%	103,29	0,34%	4,74%	6,05%	429	-15,1	200	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,16	25.04.14	6,70%	103,52	0,72%	5,60%	6,47%	472	-20,3	286	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,68	19.09.14	4,45%	97,10	0,45%	5,27%	4,58%	390	-12,1	158	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,59	17.04.14	5,90%	93,73	0,67%	6,88%	6,29%	462	-6,5	205	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,34	27.07.14	7,75%	96,69	0,57%	8,78%	8,02%	790	-15,2	510	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,79	03.04.14	6,75%	88,22	1,10%	9,35%	7,65%	765	-21,4	556	500 USD	B+	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-20	22.06.2020	4,95	22.06.14	8,63%	113,93	0,71%	5,92%	7,57%	421	-13,0	160	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,25	30.05.14	5,00%	91,64	1,00%	6,21%	5,46%	395	-10,1	100	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,25	29.03.14	4,23%	100,29	0,07%	3,11%	4,22%	266	-29,3	140	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	1,97	23.05.14	8,25%	105,55	0,43%	5,48%	7,82%	503	-21,4	274	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,76	02.08.14	6,49%	102,13	0,33%	5,26%	6,36%	482	-18,3	356	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,71	01.09.14	6,25%	101,65	0,44%	5,63%	6,15%	475	-14,4	289	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,42	30.04.14	9,13%	109,05	1,41%	6,56%	8,37%	568	8,2	288	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,32	13.08.14	5,20%	94,14	1,33%	6,62%	5,52%	525	4,0	283	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,40	02.08.14	7,75%	102,10	1,66%	7,35%	7,59%	564	-29,9	304	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,09	01.09.14	7,50%	100,16	2,11%	7,48%	7,49%	521	-31,8	265	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,86	13.08.14	5,95%	90,69	2,06%	7,40%	6,56%	514	-26,9	257	1 000 USD	BB	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																
АПРОСА-20	03.11.2020	5,18	03.05.14	7,75%	105,38	0,94%	6,73%	7,35%	502	-16,6	241	1 000 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,62	17.05.14	8,88%	103,39	0,07%	3,46%	8,58%	301	-13,0	176	500 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,32	17.05.14	6,95%	102,90	1,20%	6,28%	6,75%	491	-27,7	249	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,88	26.09.14	7,63%	96,04	1,13%	8,71%	7,94%	734	-30,1	503	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,38	02.05.14	8,00%	82,66	2,53%	13,66%	9,68%	1278	-73,4	998	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,52	02.05.14	8,75%	82,60	2,79%	12,96%	10,59%	1125	-60,7	917	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,04	26.05.14	6,00%	96,51	1,10%	6,88%	6,22%	551	-27,0	310	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,37	12.06.14	5,13%	97,60	0,76%	5,85%	5,25%	497	-20,3	217	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,95	19.09.14	10,00%	103,25	0,00%	6,51%	9,69%	606	-0,2	481	101 USD	NR		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,09	29.04.14	5,63%	94,67	1,11%	6,70%	5,94%	500	-20,4	239	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,74	03.04.14	5,74%	103,55	1,12%	4,47%	5,54%	359	-38,2	173	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,26	20.05.14	3,37%	93,99	1,33%	4,37%	3,59%	-	-	-	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,34	05.04.14	5,70%	96,48	1,36%	6,26%	5,91%	400	-17,7	144	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,57	31.07.14	3,91%	91,37	2,20%	6,48%	4,28%	511	-62,2	280	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,30	03.08.14	7,70%	103,60	0,21%	4,90%	7,43%	445	-16,2	320	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,22	27.04.14	5,38%	94,31	0,76%	7,20%	5,70%	632	-21,2	446	800 USD		Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,76	30.04.14	3,72%	94,13	1,07%	5,34%	3,96%	397	-28,2	166	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,60	13.08.14	4,20%	96,62	1,22%	5,17%	4,35%	380	-34,2	149	500 USD		Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



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.