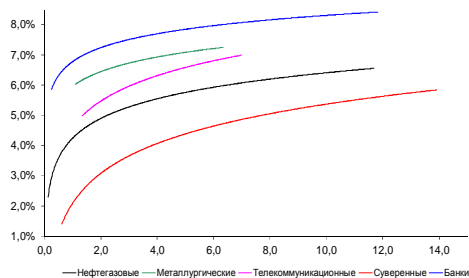
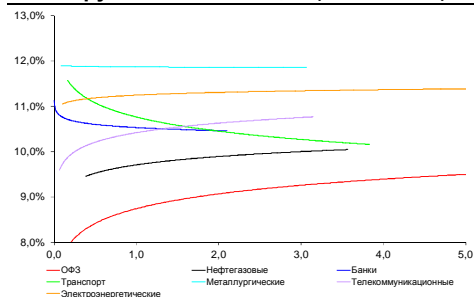


### Рынок валютных облигаций



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	2,55	0,82б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,28	0,50б.п. ↑	
Russia-30	111,95	0,01% ↑	4,84
Rus-30 spread	229	-1б.п. ↓	
Bra-40	109,44	-0,10% ↓	9,97
Tur-30	172,52	-0,78% ↓	5,03
Mex-34	128,40	-0,44% ↓	4,57
CDS 5 Russia	238,17	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	323	1б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	145	8б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	184	13б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	37,6545	0,75% ↑	24,7 ↑
\$/Руб.	37,8312	0,21% ↑	13,1 ↑
EUR/\$	1,2962	0,18% ↑	-6,0 ↓
Ruble Basket	42,8256	0,95% ↑	-10,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8,88%	-0,27 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8,94%	-0,27 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,36%	-0,34 ↓	
3M Libor	0,2346	0,05б.п. ↑	
Libor overnight	0,0910	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,26	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	3	0 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 213	-0,38% ↓	-15,9 ↓
DOW	16 988	-0,36% ↓	2,5 ↑
S&P500	1 986	-0,60% ↓	7,4 ↑
Bovespa	56 928	-2,42% ↓	10,5 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	95,99	-1,54% ↓	-13,4 ↓
Gold	1233,13	-0,46% ↓	2,3 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Российский внешнедолговой сектор не отреагировал на новые санкции со стороны ЕС и США. Однако сегодня мы ожидаем рост давления на цены в силу макроэкономических факторов. Сильная статистика США в пятницу и приближающееся на этой неделе заседание ФРС США усилили ожидания более раннего и агрессивного повышения ключевых ставок американским ЦБ.

#### Рублевые облигации

Решение Банка России сохранить процентные ставки без изменений на пятничном заседании было в целом ожидаемым и не оказало влияния на сектор рублевого долга. Более актуальным для рублевых активов является продолжающееся обесценивание рубля, который сегодня с утра уже преодолел отметку в 38 руб/\$. Возможность дальнейшего повышения ставок ЦБ в конце октября также остается под вопросом.

### Макроэкономика, стр. 4

**ЦБ оставил ставки без изменений и подтвердил намерение перейти к свободному плаванию рубля; ПОЗИТИВНО**

**Налоговая нагрузка в 2015 г, вероятно, останется без изменений; ПОЗИТИВНО**

### Корпоративные новости, стр. 5

**Минфин планирует в 2015 г создать антикризисный резерв на 100 млрд руб за счет пенсионных накоплений**

**АЛЬФА-БАНК 15-16 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-13 и БО-14 объемом 10 млрд руб**

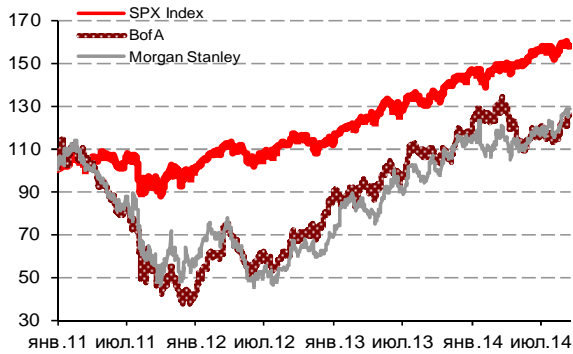
**РЕГИОН-Инвест 16 сентября проведет сбор заявок на облигации серии 01 объемом 3 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

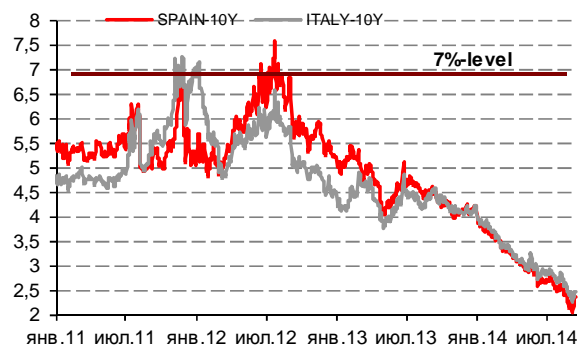
- Федеральное казначейство РФ на этой неделе предложит банкам 100 млрд руб
- Ставка 1-го купона по облигациям ОВК Финанс серии БО-01 составит 12,50% годовых
- РГС-Недвижимость готовит к размещению 3-летние биржевые облигации БО-01 – БО-04 суммарно на 10 млрд руб
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям БИНБАНКа серии БО-02 составит 12,25% годовых (+140 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

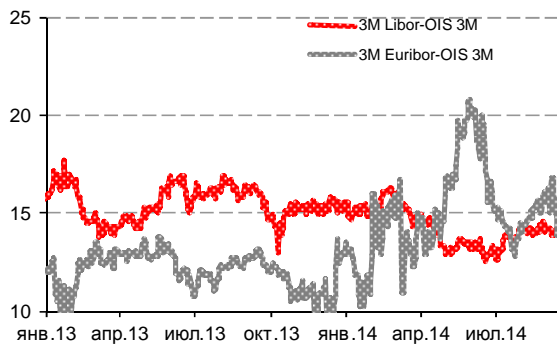
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



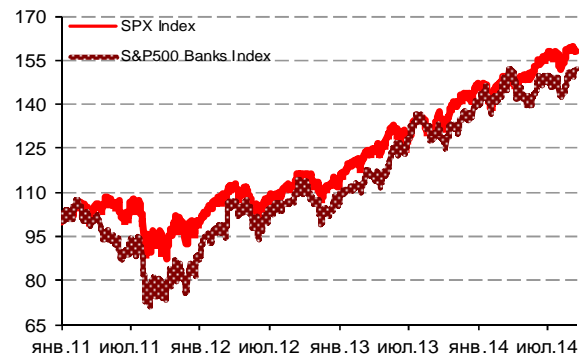
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



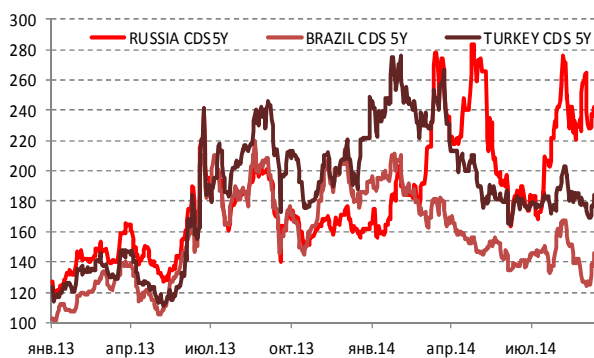
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



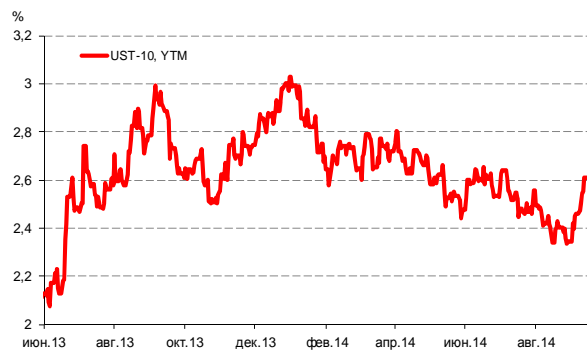
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок не отреагировал ни на введенные санкции против России со стороны ЕС, ни на последовавшие более жесткие санкции со стороны США. Наиболее негативным моментом нового пакета санкций является распространение запрета на финансирование российских банков и компаний, попавших под санкции через кредитование, а не только через инструменты финансового рынка. Это еще больше усилит дефицит валюты внутри России, необходимый эмитентам для выполнения своих обязательств и нормального функционирования. Однако информация о направленности санкций просочилась на финансовые рынки ранее, поэтому их действие уже было заложено в цены.

Вместе с тем, сегодня рынок может оказаться под давлением продавцов в силу влияния макроэкономических факторов. Так, пятничная статистика в США оказалась достаточно сильной, усилив ожидания более раннего повышения ключевых ставок. Так, индекс потребительского доверия в августе неожиданно вырос до 84,6 против ожиданий на уровне 83,3 пункта. Сильными оказались и цифры по розничным продажам (+0,6% м/м). В результате бенчмарковые КО США к сегодняшнему утру выросли в доходности до 2,61% годовых (+6 б.п.).

Напротив, сегодняшняя статистика по Китаю была провальной, показав снижение в промышленности в августе до 6,9% против ожиданий на уровне 8,8%, что является минимальным значением с декабря 2008 г. Показатели розничных продаж и иностранных инвестиций в экономику Китая также оказались хуже прогнозов.

Из внутренних новостей негативным для рынка может стать последний ресерч агентства Fitch, в котором был понижен прогноз по темпам роста ВВП и появились намеки на возможное понижение странового рейтинга.

Сегодня данные по производственной активности и промпроизводству выйдут в США. Ключевым же событием текущей недели станет 2-дневное заседание ФРС 16-17 сентября.

### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга в пятницу остался в боковом тренде, не отреагировав ни на решение ЦБ оставить без изменений ключевую процентную ставку, ни на новые санкции против РФ со стороны ЕС и США. Коммюнике ЦБ про итогам заседания не привнесло ясности в дальнейшее направление денежно-кредитной политики. С одной стороны, ЦБ указал, что при необходимости готов продолжить повышение ставки. Кроме того, Банк России с 2015 г полностью либерализует валютный рынок и ставка остается единственным инструментом проведения своей политики. С другой стороны, в заявлении прозвучало, что эффект от запрета импорта продовольствия будет иметь краткосрочный эффект, и в будущем ЦБ будет руководствоваться также темпами экономического роста, что ставит под сомнение его готовность к повышению ставки. Таким образом, интрига относительно повышения переносится на следующее заседание, которое пройдет 31 октября.

Более актуальным для долгового рынка является дальнейшее ослабление рубля. Так, в пятницу рубль поставил новые антирекорд против доллара,

и уже достиг отметки в 38 руб/\$ на сегодняшнем открытии торгов. Девальвационные процессы сдерживают интерес игроков к рублевым вложениям на фоне неопределенной экономической конъюнктуры.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ЦБ оставил ставки без изменений и подтвердил намерение перейти к свободному плаванию рубля; ПОЗИТИВНО**

В минувшую пятницу ЦБ принял решение оставить ключевую ставку без изменений. Объясняя свое решение, ЦБ указал, что считает недавнее ускорение инфляции кратковременным, отметив, что если его прогноз окажется чрезмерно оптимистичным, регулятор продолжит повышать ключевую ставку.

Этот комментарий соответствует нашему мнению, что в отсутствие ясности в отношении налоговой и тарифной политики ЦБ предпочтет занять выжидательную позицию. В то же время, мы приветствуем попытки ЦБ повысить уровень прозрачности коммуникации с рынком. Во-первых, в пятницу глава ЦБ Эльвира Набиуллина дала подробный комментарий к решению по ставкам, в котором указала сценарии монетарной политики, напрямую связав целевые показатели инфляции с внешней политикой, а также налоговыми и тарифными инициативами. Во-вторых, ЦБ подтвердил намерение перейти к режиму свободного плавания курса рубля с 2015 г, что является важным сигналом для рынка, учитывая, что рубль потерял с середины года 12% к доллару и остается под давлением в настоящий момент.

### **Налоговая нагрузка в 2015 г, вероятно, останется без изменений; ПОЗИТИВНО**

Как сообщил на выходных первый вице-премьер Игорь Шувалов, правительство не намерено повышать НДС и НДС в 2015 г. Обсуждение этого вопроса не прекращалось на протяжении последних двух месяцев. Дискуссии о введении налога с продаж по-прежнему ведутся, однако правительство, по-видимому, не намерено повышать налоговую нагрузку в следующем году.

Предварительные параметры бюджета на 2015 г, представленные Минфином, предполагают снижение темпов роста нефтегазовых доходов практически до нулевого уровня. В то же время, план роста расходов остается на уровне около 10%, в результате чего ожидаемый дефицит бюджета увеличится с 0,4% до 0,5% ВВП.

Мы приветствуем тот факт, что правительство предпочитает увеличение дефицита бюджета более болезненному росту налоговой нагрузки, по крайней мере, в следующем году. Однако мы отмечаем, что сохранять налоговую нагрузку без изменений в долгосрочной перспективе будет непросто. Цена нефти, балансирующая бюджет, в следующем году составит \$110-115 за барр. только благодаря сохранению моратория на формирование накопительной части пенсии и увеличению внебюджетных обязательств, финансируемых за счет ФНБ. Таким образом, вопрос повышения налоговой нагрузки может вновь стать актуальным и в следующем году.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин планирует в 2015 г создать антикризисный резерв на 100 млрд руб за счет пенсионных накоплений**

В результате продления моратория на пенсионные накопления на 2015 г трансферт из федерального бюджета в Пенсионный фонд сократится на 309 млрд руб. Эти средства будут учтены в бюджете.

На создание резерва будет использована на все сумма, а только ее часть. Остальные средства будут зачитываться в бюджете как источник общего покрытия. Помимо этих средств на формирование резерва планируется направить остаток такого же резерва 2014 г и экономию по расходным статьям, которая образуется до конца текущего года, на общую сумму не менее 100 млрд руб.

**АЛЬФА-БАНК 15-16 сентября проведет сбор заявок по размещению облигаций серий БО-13 и БО-14 объемом 10 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ намечено на 18 сентября. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 5 млрд руб. Срок обращения – 15 лет с полугодовой выплатой купонного дохода.

По облигациям серии БО-13 предусмотрена 2-летняя оферта. Индикативная ставка купона установлена в диапазоне 11,3-11,7% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,62-12,04%.

По облигациям серии БО-14 предполагается 3-летняя оферта с индикативным купонов в диапазоне 11,7-12,0% годовых и соответствующей доходностью на уровне 12,04-12,36%.

Выпуск отвечает всем критериям для включения в Ломбардный список ЦБ. Функции организатора Альфа-Банк выполняет самостоятельно.

**РЕГИОН-Инвест 16 сентября проведет сбор заявок на облигации серии 01 объемом 3 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ намечено на 18 сентября. Срок обращения выпуска – 5 лет без оферты. Организатором и агентом по размещению выступает Банк ЗЕНИТ.

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

### 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	0,61	29.10.14	3,63%	101,17	-0,19%	1,72%	3,58%	116	28,5	0,61	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,44	04.10.14	3,25%	101,83	-0,28%	2,51%	3,19%	194	11,2	2,41	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,28	24.01.15	11,00%	125,35	-0,09%	3,86%	8,78%	278	0,9	3,22	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,04	16.01.15	3,50%	98,69	-0,13%	3,83%	3,55%	229	2,2	3,96	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,89	29.10.14	5,00%	102,42	-0,39%	4,51%	4,88%	269	5,5	4,78	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,34	04.10.14	4,50%	97,58	-0,19%	4,89%	4,61%	261	-1,6	6,19	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,20	16.09.14	4,88%	98,51	-0,35%	5,08%	4,95%	280	0,2	7,02	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,16	24.12.14	12,75%	164,20	-0,28%	5,88%	7,76%	333	3,3	7,93	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,93	30.09.14	7,50%	111,95	0,01%	4,84%	6,70%	229	-0,6	4,28	145 345	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,83	04.10.14	5,63%	98,08	-0,51%	5,76%	5,73%	321	3,7	13,45	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,91	16.09.14	5,88%	100,88	-0,76%	5,81%	5,82%	326	5,5	13,52	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,10	10.03.15	7,85%	96,00	0,00%	9,22%	8,18%	--	--	2,97	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,32	16.09.14	3,63%	101,47	-0,19%	3,35%	3,57%	--	--	5,14	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,96	20.10.14	5,06%	103,51	-0,16%	3,30%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,86	03.02.15	8,75%	102,57	-0,05%	5,72%	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	1,12	19.11.14	8,75%	102,88	-0,13%	6,16%	8,50%	560	9,7	444	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,49	18.09.14	8,00%	102,25	0,02%	3,50%	7,82%	293	-10,6	177	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,29	22.02.15	6,30%	99,28	-0,08%	6,62%	6,35%	606	3,6	412	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,67	25.09.14	7,88%	104,69	-0,14%	6,15%	7,52%	507	4,5	365	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,13	26.09.14	7,50%	99,35	-0,10%	7,66%	7,55%	611	1,2	383	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,17	28.10.14	7,75%	102,46	-0,17%	7,27%	7,56%	546	0,9	277	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,15	25.11.14	5,97%	99,79	0,01%	6,14%	5,98%	558	-0,7	442	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,44	10.11.14	6,02%	96,05	-0,72%	7,69%	6,27%	713	30,5	518	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,28	24.10.14	11,00%	100,81	0,19%	10,74%	10,91%	966	-6,3	688	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,94	14.11.14	9,00%	91,26	-2,73%	13,79%	9,86%	1323	147,6	1129	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,60	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,42%	12,18%	1088	-1,2	856	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,47	04.03.15	6,47%	101,18	-0,00%	3,89%	6,39%	333	-3,9	217	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,38	15.02.15	4,25%	100,64	0,58%	3,77%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,37	12.10.14	6,00%	100,30	-0,09%	5,87%	5,98%	531	3,6	336	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,28	29.11.14	6,88%	102,19	-0,08%	6,20%	6,73%	512	1,9	234	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,13	22.02.15	6,32%	101,17	-0,10%	5,93%	6,24%	485	2,7	207	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,11	17.10.14	6,95%	96,49	-0,28%	7,54%	7,20%	525	-0,1	265	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,82	31.12.14	6,25%	101,27	-0,13%	6,14%	6,17%	359	1,1	130	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,92	22.11.14	5,45%	99,37	-0,07%	5,67%	5,48%	458	1,9	180	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,28	13.02.15	5,38%	99,89	-0,04%	5,42%	5,38%	486	1,9	292	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,25	21.02.15	3,04%	93,80	0,00%	5,04%	3,24%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,81	21.11.14	4,22%	93,50	-0,07%	6,00%	4,52%	446	1,0	217	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,84	09.01.15	6,90%	101,37	-0,02%	6,61%	6,81%	479	-1,9	211	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,22	05.01.15	6,03%	94,75	-0,05%	6,90%	6,36%	462	-3,9	202	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,06	21.02.15	4,03%	88,36	-0,46%	5,81%	4,56%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,98	21.11.14	5,94%	92,86	-0,07%	7,01%	6,40%	473	-3,6	192	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,78	22.11.14	6,80%	96,96	-0,24%	7,20%	7,01%	465	3,1	132	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,63	27.11.14	5,13%	99,49	0,09%	5,44%	5,15%	488	-5,3	293	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,25	15.12.14	6,25%	100,63	-0,11%	3,64%	6,21%	308	33,5	192	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,98	23.09.14	6,50%	102,53	0,02%	3,95%	6,34%	339	-3,6	223	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,47	17.11.14	5,63%	99,45	-0,03%	5,85%	5,66%	477	0,9	334	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,70	21.11.14	5,75%	95,88	0,07%	6,90%	6,00%	536	-2,8	307	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,74	30.10.14	3,98%	94,63	-0,11%	5,47%	4,21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,92	03.11.14	7,25%	101,72	-0,04%	6,81%	7,13%	526	-0,2	298	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,45	05.03.15	4,96%	95,86	0,06%	5,93%	5,17%	411	-3,7	210	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,68	28.12.14	7,50%	95,39	-0,37%	8,21%	7,86%	593	1,0	332	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,17	26.09.14	5,00%	101,75	0,00%	4,66%	4,91%	285	-2,4	16	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,58	20.09.14	4,77%	98,12	0,00%	5,06%	4,86%	277	-4,7	17	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,18	15.11.14	8,50%	101,42	0,00%	8,15%	8,38%	661	-1,3	432	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,01	01.02.15	7,70%	98,19	0,29%	8,32%	7,84%	724	-10,2	446	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,44	13.11.14	8,70%	91,18	0,01%	11,41%	9,54%	987	-1,0	755	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,14	25.10.14	7,25%	96,91	0,12%	8,25%	7,48%	717	-4,2	439	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,66	26.10.14	10,00%	98,89	0,10%	10,30%	10,11%	876	-3,9	647	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,66	08.01.15	11,25%	102,81	-0,06%	9,51%	10,94%	895	2,6	700	189	USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,33	25.10.14	8,50%	102,27	0,09%	7,52%	8,31%	696	-3,9	501	400	USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,95	06.11.14	10,20%	95,25	-0,09%	11,44%	10,71%	990	1,3	761	600	USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,00	29.09.14	5,01%	99,42	0,40%	5,59%	5,04%	503	-39,6	387	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,45	21.10.14	11,00%	97,65	0,00%	12,65%	11,26%	1209	0,9	1093	126	USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,59	30.11.14	7,75%	89,53	-0,14%	14,89%	8,66%	1433	12,2	1239	350	USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,45	15.11.14	6,30%	100,61	0,09%	6,05%	6,26%	548	-3,6	354	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,02	27.12.14	5,30%	97,17	0,11%	6,26%	5,45%	518	-4,1	240	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,23	29.11.14	7,75%	103,27	-0,06%	6,73%	7,50%	565	1,2	287	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,48	03.12.14	6,00%	92,72	-0,29%	7,39%	6,47%	557	3,3	289	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,20	16.10.14	8,50%	94,92	-0,15%	9,34%	8,96%	706	-2,3	445	500	USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,19	16.12.14	7,73%	92,59	-1,21%	14,37%	8,35%	1381	110,3	1265	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,02	01.12.14	7,56%	86,62	0,20%	14,86%	8,73%	1430	-7,8	1236	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,50	11.01.15	9,25%	97,01	0,00%	10,49%	9,54%	941	-0,3	799	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,88	10.10.14	10,75%	89,75	0,84%	14,52%	11,98%	1344	-29,4	1066	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,80	07.01.15	5,50%	102,31	-0,03%	2,60%	5,37%	204	1,4	88	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,34	24.09.14	5,40%	101,80	-0,07%	4,64%	5,30%	408	2,8	213	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,28	07.02.15	4,95%	100,57	-0,17%	4,69%	4,92%	413	7,5	219	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,25	28.12.14	5,18%	98,88	-0,25%	5,45%	5,24%	390	4,8	162	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,02	07.02.15	6,13%	100,71	-0,32%	6,00%	6,08%	372	0,7	112	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,53	29.10.14	5,13%	91,05	-0,29%	6,56%	5,63%	428	-0,1	168	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,84	23.11.14	5,25%	88,67	-0,24%	7,01%	5,92%	473	-0,9	193	1 000	USD	/		/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,36	26.02.15	5,50%	91,20	-0,46%	6,78%	6,03%	449	1,9	169	1 000	USD	/		/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,93	18.09.14	10,75%	99,72	-0,56%	11,04%	10,78%	1048	60,3	932	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,93	06.12.14	14,00%	101,64	-0,15%	13,41%	13,77%	1232	4,5	954	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,22	24.10.14	9,38%	87,40	-0,18%	12,57%	10,73%	1102	3,6	874	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,59	19.10.14	10,50%	88,77	-0,15%	13,09%	11,83%	1127	1,2	858	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 закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
<b>Нефтегазовые</b>																		
БК Евразия-20	17.04.2020	4,82	17.10.14	4,88%	91,81	-0,20%	6,65%	5,31%	484	2,1	215	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,13	31.10.14	5,36%	100,26	-0,00%	3,03%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,71	01.06.15	5,88%	102,26	-0,00%	2,60%	5,75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,39	04.02.15	8,13%	102,18	-0,05%	2,33%	7,95%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,17	29.11.14	5,09%	102,51	-0,11%	2,95%	4,97%	239	7,9	123	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,04	22.11.14	6,21%	104,63	-0,15%	3,98%	5,94%	342	6,4	147	1 350	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,38	22.03.15	5,14%	102,67	-0,16%	3,99%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,84	02.11.14	5,44%	103,82	-0,14%	4,11%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,39	15.03.15	3,76%	99,31	-0,34%	4,04%	3,78%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,07	13.02.15	6,61%	107,11	-0,37%	4,31%	6,17%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,10	11.10.14	8,15%	110,46	-0,21%	4,91%	7,37%	383	5,6	105	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,88	06.02.15	3,85%	92,95	-0,32%	5,37%	4,14%	355	4,5	87	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,03	20.03.15	3,39%	94,96	-0,41%	4,44%	3,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,73	26.02.15	3,60%	94,76	-0,27%	4,55%	3,80%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,05	07.03.15	6,51%	102,82	-0,46%	6,04%	6,33%	375	3,0	115	1 300	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,50	19.01.15	4,95%	94,53	-0,51%	5,83%	5,24%	354	3,3	94	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,45	21.03.15	4,36%	97,40	-0,42%	4,68%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,61	06.02.15	4,95%	87,54	-0,66%	6,34%	5,65%	379	7,1	150	900	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,19	28.10.14	8,63%	116,35	-0,48%	7,07%	7,41%	452	4,8	223	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,69	16.02.15	7,29%	105,45	-0,55%	6,81%	6,91%	426	4,8	197	1 250	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,44	26.04.15	2,93%	93,76	-0,50%	4,85%	3,13%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,57	19.09.14	4,38%	86,19	-0,47%	6,62%	5,08%	434	2,7	174	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,01	27.11.14	6,00%	94,75	-0,63%	6,77%	6,33%	449	4,5	169	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,14	05.11.14	6,38%	100,52	-0,03%	2,58%	6,34%	202	-2,1	86	900	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,51	07.12.14	6,36%	106,23	-0,14%	3,92%	5,98%	284	4,5	142	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,37	24.10.14	3,42%	95,17	-0,20%	4,89%	3,59%	381	5,6	103	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,31	05.11.14	7,25%	107,09	-0,16%	5,64%	6,77%	410	2,4	181	600	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,12	09.11.14	6,13%	101,11	-0,22%	5,91%	6,06%	409	1,9	140	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,09	07.12.14	6,66%	102,82	-0,48%	6,19%	6,47%	391	3,3	130	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,99	24.10.14	4,56%	90,52	-0,30%	5,99%	5,04%	371	-0,2	90	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,49	11.03.15	9,88%	101,03	0,30%	7,69%	9,77%	713	-65,9	597	350	USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,52	04.11.14	7,00%	83,40	-0,53%	11,03%	8,39%	921	10,3	652	500	USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,35	03.02.15	5,33%	101,92	-0,07%	3,88%	5,23%	332	4,1	216	600	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,28	03.02.15	6,60%	101,46	-0,27%	6,32%	6,51%	450	2,9	181	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,80	13.12.14	4,42%	86,87	-0,57%	6,50%	5,09%	422	4,0	142	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2,40	06.03.15	3,15%	95,46	-0,21%	5,13%	3,30%	456	9,7	262	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,38	06.03.15	4,20%	84,92	-0,59%	6,81%	4,94%	452	5,1	192	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,38	02.02.15	6,25%	101,15	-0,01%	3,18%	6,18%	262	-5,0	145	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,74	18.01.15	7,50%	104,84	-0,09%	4,72%	7,15%	416	4,1	221	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,29	20.09.14	6,63%	103,57	-0,14%	5,09%	6,40%	453	5,7	259	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,13	13.03.15	7,88%	106,56	-0,10%	5,77%	7,39%	469	2,5	191	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,53	02.02.15	7,25%	103,44	-0,12%	6,48%	7,01%	466	0,3	198	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1,09	10.11.14	8,25%	102,01	-0,06%	6,40%	8,09%	584	4,6	467	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,35	24.10.14	7,40%	99,82	-0,10%	7,47%	7,41%	691	4,2	497	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,04	24.10.14	9,50%	104,02	0,15%	8,19%	9,13%	711	-5,8	432	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,17	27.10.14	6,75%	95,03	-0,09%	8,37%	7,10%	728	2,6	450	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,60	22.10.14	6,50%	90,20	0,09%	8,75%	7,21%	693	-3,9	424	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,66	23.12.14	7,75%	93,04	0,01%	12,22%	8,33%	1165	1,6	971	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,76	21.01.15	6,50%	101,18	-0,28%	5,82%	6,42%	525	16,0	331	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,72	17.10.14	5,63%	91,60	-0,86%	7,49%	6,14%	567	16,5	299	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,20	19.02.15	4,45%	97,02	0,02%	5,41%	4,59%	433	-1,1	155	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,40	26.09.14	4,95%	96,21	0,05%	5,83%	5,14%	401	-3,4	200	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,34	31.10.14	4,38%	99,48	-0,19%	4,53%	4,40%	345	5,2	67	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,16	28.10.14	5,55%	99,63	-0,36%	5,62%	5,57%	380	4,7	111	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,34	27.10.14	7,75%	96,49	-0,69%	9,29%	8,03%	872	30,5	678	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,78	26.01.15	6,25%	103,59	-0,01%	4,22%	6,03%	366	-0,2	172	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,80	25.10.14	6,70%	104,28	-0,10%	5,19%	6,42%	411	2,7	268	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,21	19.09.14	4,45%	96,61	-0,19%	5,52%	4,61%	444	5,7	166	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,34	17.10.14	5,90%	95,01	-0,69%	6,71%	6,21%	443	6,4	182	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,00	27.01.15	7,75%	99,73	-0,44%	7,84%	7,77%	676	14,7	398	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,52	03.10.14	6,75%	90,70	-0,36%	8,91%	7,44%	709	6,1	440	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,66	22.12.14	8,63%	113,22	-0,36%	5,89%	7,62%	407	5,2	138	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	6,97	30.11.14	5,00%	91,41	-0,34%	6,29%	5,47%	401	0,4	121	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,58	23.11.14	8,25%	105,15	0,05%	5,02%	7,85%	446	-4,7	252	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,33	02.02.15	6,49%	102,12	-0,03%	4,88%	6,36%	432	1,6	315	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,32	01.03.15	6,25%	101,22	0,03%	5,71%	6,18%	515	-1,4	321	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,09	31.10.14	9,13%	108,09	-0,10%	6,58%	8,44%	550	2,3	271	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,97	13.02.15	5,20%	96,62	-0,22%	6,08%	5,38%	454	4,5	225	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,13	02.02.15	7,75%	103,20	-0,19%	7,11%	7,51%	529	1,3	261	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,85	01.03.15	7,50%	101,96	-0,27%	7,16%	7,36%	488	0,0	227	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,62	13.02.15	5,95%	92,33	-0,23%	7,18%	6,44%	490	-1,0	229	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,89	03.11.14	7,75%	103,74	-0,80%	6,99%	7,47%	517	14,0	248	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,17	17.11.14	8,88%	101,20	-0,03%	1,81%	8,77%	125	-15,7	9	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,98	17.11.14	6,95%	100,76	-0,18%	6,75%	6,90%	521	3,3	292	500	USD	BB+	/	/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,42	26.09.14	7,63%	99,02	-0,19%	7,91%	7,70%	637	4,5	405	419	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,01	02.11.14	8,00%	70,52	-0,25%	19,74%	11,34%	1866	10,7	1587	550	USD	B	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4,13	02.11.14	8,75%	70,20	-0,98%	17,21%	12,46%	1567	24,5	1338	325	USD	B	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,70	26.11.14	6,00%	97,33	0,16%	6,74%	6,16%	519	-5,5	291	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	2,99	12.12.14	5,13%	97,27	-0,14%	6,06%	5,27%	498	4,5	220	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,49	19.09.14	10,00%	101,13	0,00%	7,71%	9,89%	715	-3,3	598	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,78	29.10.14	5,63%	96,58	-0,10%	6,36%	5,82%	454	-0,2	185	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,35	03.10.14	5,74%	102,09	-0,05%	4,86%	5,62%	429	2,0	235	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,99	20.05.15	3,37%	91,50	-0,09%	4,89%	3,69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,08	05.10.14	5,70%	98,92	-0,18%	5,88%	5,76%	360	-1,7	99	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,17	31.01.15	3,91%	90,35	-0,29%	7,18%	4,33%	610	9,5	332	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,87	03.02.15	7,70%	103,90	0,00%	3,18%	7,41%	261	-4,1	145	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,85	27.10.14	5,38%	96,96	-0,23%	6,47%	5,54%	539	8,0	396	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,37	31.10.14	3,72%	95,54	-0,24%	5,08%	3,90%	400	7,0	122	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,20	13.02.15	4,20%	95,38	-0,21%	5,71%	4,41%	463	6,5	185	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка





## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© 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, 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.