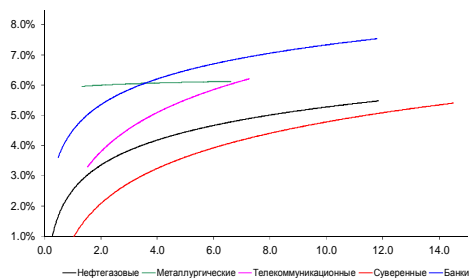
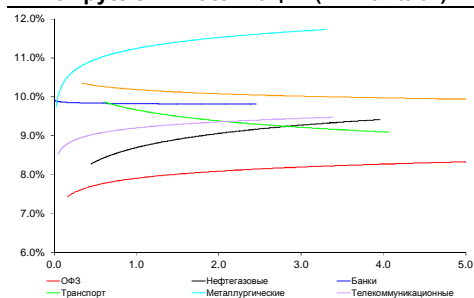


### Рынок валютных облигаций



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	2.62	3.62б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.47	6.52б.п. ↑	
Russia-30	115.97	0.42% ↑	4.16
Rus-30 spread	154	-13б.п. ↓	
Bra-40	112.10	0.01% ↓	9.71
Tur-30	170.90	0.09% ↑	5.18
Mex-34	127.15	-0.15% ↓	4.66
CDS 5 Russia	180.20	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	227		
CDS 5 Brazil	138	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	175	-5б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34.3025	-1.50% ↓	13.6 ↑
\$/Руб.	34.4439	0.20% ↑	4.6 ↑
EUR/\$	1.3627	0.38% ↑	-1.2 ↓
Ruble Basket	39.9705	0.36% ↑	-4.0 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8.58%	-0.08 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8.52%	-0.13 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8.09%	-0.07 ↓	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0.2296	-0.14б.п. ↓	
Libor overnight	0.0950	0.10б.п. ↑	
MosPrime	8.52	0б.п.	
1D РЕПО+свопы, млрд	33	-5 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1,363	0.00%	-4.9 ↓
DOW	16,921	0.09% ↑	2.1 ↑
S&P500	1,959	0.13% ↑	6.0 ↑
Bovespa	55,203	1.66% ↑	7.2 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115.25	0.96% ↑	4.0 ↑
Gold	1315.01	3.32% ↑	9.1 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Внешний долг вчера демонстрировал уверенный рост котировок, реагируя на результаты заседания ФРС днем ранее. Игроки оптимистично отреагировали на отсутствие заявлений об ускорении сворачивания QE3 и перехода к политике повышения ставок, что вызвало заметное ослабление доллара к мировым валютам и оптимизм на финансовых рынках. Вместе с тем, данное движение исчерпало себя уже к вечеру вчерашнего дня. Сегодня мы ожидаем более спокойных торгов.

#### Рублевые облигации

Вторичные торги в секторе рублевого долга остаются малоактивными. Резкое укрепление рубля в течение дня поддержало спрос со стороны игроков. Вместе с тем, основная активность сейчас сосредоточена на первичном рынке. Сегодня характер торгов принципиально не изменится. Стабилизация рубля и коррекция на мировых площадках выведут внутренний долговой сектор в боковой тренд.

### Корпоративные новости, стр. 4

**МЭР считает приоритетным рефинансирование долга МЭЧЕЛА через выпуск конвертируемых облигаций**

**Волгоградская Область разместила облигации на 5 млрд руб со ставкой купона 10,75% годовых**

**Кредит Европа Банк закрыл книгу по облигациям БО-18 на 5 млрд руб, установив ставку купна на уровне 11,40% годовых**

**Фольксваген Банк Рус закрыл книгу по облигациям серии 07 на 5 млрд руб, установив ставку купна на уровне 9,35% годовых**

**Газпромбанк 24 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций Бо-09 на 10 млрд руб**

**ОБОРОНПРОМ 25 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 03 на 2,927 млрд руб**

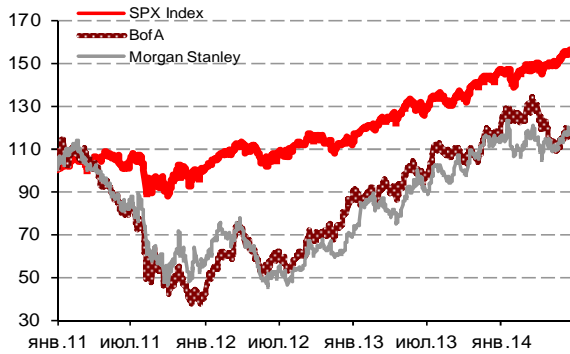
#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Украина выплатила купон по еврооблигациям, размещенным в декабре в пользу РФ
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$1,2 млрд до \$468,7 млрд
- Казначейство разместило на депозиты четырех банков 95 млрд руб при спросе в 140 млрд руб
- Ставка 2-3-го купонов по облигациям ГЛОБЭКСБАНКа серии БО-09 составит 10,25% годовых (+200 б.п.)

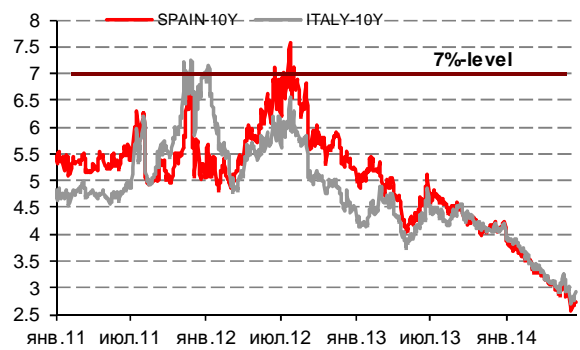
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

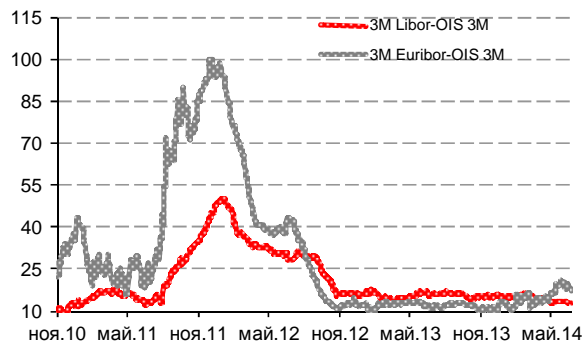
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



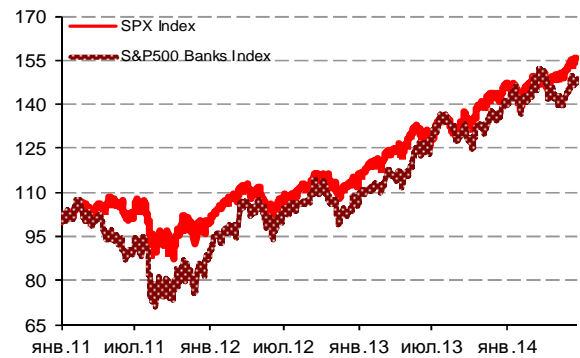
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



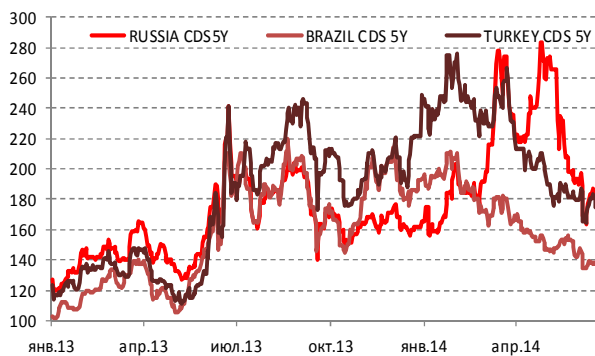
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



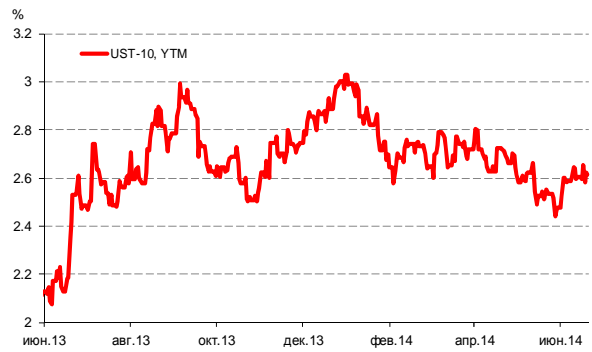
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Внешнедолговой сегмент российского долга вчера демонстрировал уверенный рост котировок, реагируя на результаты заседания ФРС днем ранее. Игроки оптимистично отреагировали на отсутствие заявлений об ускорении сворачивания QE3 и перехода к политике повышения ставок, что вызвало заметное ослабление доллара к мировым валютам и оптимизма на мировых площадках. Суверенные бумаги РФ выросли на 50-80 б.п. В корпоративном сегменте также наблюдалась умеренно позитивная динамика, рост лучше рынка (около 1%) в четверг показали длинные бумаги Газпрома, выпуски Внешпромбанка, Банка Санкт-Петербург, Домодедово. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 180 б.п. Вместе с тем, данное движение исчерпало себя уже к вечеру вчерашнего дня. Сегодня мы ожидаем более спокойных торгов. Из интересных событий сегодня – выступление члена правления ЕЦБ И.Мерша в Брюсселе на экономической конференции.

**Рублевые облигации**

Вторичные торги в секторе рублевого долга остаются малоактивными, поскольку большинство профессиональных участников рынка находятся на конгрессе CBonds. Резкое укреплению рубля в течение дня поддержало спрос со стороны игроков. Вместе с тем, основная активность сейчас сосредоточена на первичном рынке, где инвесторы демонстрируют повышенный спрос на облигации с «двузначной» доходностью.

Сегодня характер торгов принципиально не изменится. Стабилизация рубля и коррекция на мировых площадках выведут внутренний долговой сектор в боковой тренд.

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

---

**Корпоративные новости****Минэкономразвития считает приоритетным рефинансирование долга МЕЧЕЛА через выпуск конвертируемых облигаций**

Глава Минэкономразвития Алексей Улюкаев считает приоритетным рефинансирование долга Мечела через выпуск конвертируемых облигаций, но без обязательной конвертации в акции компании. При этом он подчеркнул, что пока окончательная схема оздоровления Мечела не выработана.

Как сообщалось ранее, госбанки, на которые приходится две трети кредитов "Мечела" (чистый долг - \$8,3 млрд), во исполнение поручения президента Владимира Путина разработали новую схему поддержки компании. Газпромбанк, ВТБ и Сбербанк могут выделить Мечелу еще 215 млрд руб.

Схема предполагает выделение Мечелу бридж-кредита на 35 млрд руб (ориентировочно в июне), а затем еще 180 млрд руб, которые пойдут на выкуп доэмиссии либо конвертируемых облигаций компании. Более предпочтительным вариантом пока считается схема с облигациями, тогда банки заменяют "Мечел" ВЭБом в качестве должника, что позволит им распустить резервы по этим долгам. Предполагается, что компания до конца года выпустит бумаги по ставке "инфляция плюс 1%", которые ВЭБ выкупит за счет денег от выпуска своих облигаций (их выкупят госбанки).

"Самое главное, что обсуждается, это сначала бридж-кредитование, а потом переход прав требования к ВЭБу. Возможно, эти права требования будут выражены в конвертируемых облигациях. Будет ли организована конвертация или нет, это отдельный разговор", - сказал министр, добавив, что "в любом случае, лучше, чтобы сначала (были выпущены) облигации, чем акции".

По словам главы Минэкономразвития, сейчас также обсуждается вопрос, "что делать с залогами, что делать с правом требования, как все это совместить". "Потому что идея о том, чтобы на ВЭБ повесить задолженность, а залоги останутся у банков, она не очень рабочая", - пояснил Улюкаев.

**Волгоградская Область разместила облигации на 5 млрд руб со ставкой купона 10,75% годовых**

Размещение прошло на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на первый год обращения. В ходе конкурса спрос превысил 10 млрд руб, диапазон ставок в заявках составлял 9,00-11,35% годовых. В результате Ставка 1-4-го купона по итогам конкурса составила 10,75% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 10,84%. Выпуск имеет структуру купонов степ-даун с ежегодным понижением ставки на 25 б.п.

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. В даты выплаты 3-го, 7-го, 11-го, 15-го, 17-го и 18-го купонов будет погашено 15% от номинала, 20-го купона - 10% от номинала. Организаторы размещения: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Росбанк.

**Кредит Европа Банк закрыл книгу по облигациям БО-18 на 5 млрд руб, установив ставку купна на уровне 11,40% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 23 июля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 11,40% годовых при первоначальном диапазоне 11,5-12,0%. Организаторами займа являются Sberbank CIB, Альфа-Банк, ВТБ Капитал и ЮниКредит банк.

**Фольксваген Банк Рус закрыл книгу по облигациям серии 07 на 5 млрд руб, установив ставку купна на уровне 9,35% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 25 июля. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 9,35% годовых при первоначальном диапазоне 9,95-10,20%. Из-за значительного спроса эмитент несколько раз понижал ориентиры по ставке и в результате книга была закрыта досрочно – 19 июня вместо 20 июня как планировалось ранее. Организаторами выпуска являются Райффайзенбанк и Росбанк.

Обеспечением по займу выступает безотзывная оферта от Volkswagen Financial Services AG, которое является 100%-ным дочерним обществом Volkswagen AG.

В ноябре 2013 года банк планировал размещение дебютного выпуска облигаций, но тогда отложил его на неопределенный срок в связи с необходимостью завершения формальных процедур в ЦБ по согласованию кандидатуры нового председателя правления банка.

**Газпромбанк 24 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций Бо-09 на 10 млрд руб**

Техническое размещение облигаций выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 27 июня. Срок обращения займа составит 3 года.

**ОБОРОНПРОМ 25 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 03 на 2,927 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 27 июня. Срок обращения выпуска 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты. Ставка купона, установленная по результатам бук-билдинга, фиксируется на срок до погашения. Выпуск обеспечен государственной гарантией РФ.

Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал и Банк ЗЕНИТ.

**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.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.85	29.10.14	3.63%	102.29	0.05%	0.94%	3.54%	49	-8.5	0.85	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.67	04.10.14	3.25%	103.49	0.16%	1.96%	3.14%	104	-5.7	2.65	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.39	24.07.14	11.00%	131.68	0.59%	2.76%	8.35%	184	-17.1	3.35	3,466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.20	16.07.14	3.50%	100.84	0.26%	3.30%	3.47%	196	-7.0	4.14	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.14	29.10.14	5.00%	106.59	0.44%	3.74%	4.69%	207	-9.6	5.05	3,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.61	04.10.14	4.50%	102.16	0.68%	4.17%	4.40%	197	-12.6	6.48	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.49	16.09.14	4.88%	103.14	0.71%	4.46%	4.73%	226	-11.8	7.32	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.23	24.06.14	12.75%	173.61	0.54%	5.26%	7.34%	264	-10.2	8.02	2,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.37	30.09.14	7.50%	115.97	0.42%	4.16%	6.47%	154	-12.9	4.59	14,534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.41	04.10.14	5.63%	103.22	0.72%	5.40%	5.45%	193	-11.6	14.03	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.50	16.09.14	5.88%	105.99	0.72%	5.46%	5.54%	200	-11.6	14.11	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.23	10.09.14	7.85%	99.45	0.00%	8.02%	7.89%	--	--	3.11	90,000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.57	16.09.14	3.63%	104.54	0.21%	2.82%	3.47%	--	--	5.41	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.20	20.10.14	5.06%	105.07	0.07%	2.78%	4.82%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.06	03.08.14	8.75%	103.56	0.06%	5.42%	8.45%	--	--	--	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	Спре д 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	1.35	19.11.14	8.75%	103.95	0.09%	5.80%	8.42%	535	-8.7	485	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.73	18.09.14	8.00%	103.68	0.05%	2.95%	7.72%	250	-10.3	201	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.45	22.08.14	6.30%	101.66	0.11%	5.62%	6.20%	470	-4.2	366	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.91	25.09.14	7.88%	108.36	0.21%	5.06%	7.27%	414	-7.2	310	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.39	26.09.14	7.50%	103.88	0.41%	6.61%	7.22%	494	-10.4	331	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.45	28.10.14	7.75%	107.80	0.25%	6.33%	7.19%	466	-5.5	259	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.39	25.11.14	5.97%	102.51	0.05%	4.14%	5.82%	369	-5.2	320	300	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.68	10.11.14	6.02%	102.35	0.44%	5.13%	5.88%	421	-16.5	318	400	USD	/ Baa1 /- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.52	24.10.14	11.00%	102.44	1.59%	10.28%	10.74%	894	-47.2	752	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.19	14.11.14	9.00%	97.65	1.44%	10.12%	9.22%	967	-69.1	816	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.83	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1107	-0.7	911	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.69	04.09.14	6.47%	102.87	-0.02%	2.33%	6.28%	188	-0.2	139	1,250	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.61	15.02.15	4.25%	102.99	0.08%	2.38%	4.13%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.61	12.10.14	6.00%	105.27	0.73%	4.00%	5.70%	308	-28.1	204	2,000	USD	/ Baa2 /- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.52	29.11.14	6.88%	107.60	0.40%	4.74%	6.39%	340	-12.5	198	1,514	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.28	22.08.14	6.32%	106.07	0.64%	4.50%	5.95%	358	-19.2	174	698	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.40	17.10.14	6.95%	101.79	0.37%	6.66%	6.83%	447	-8.1	249	1,500	USD	BB+ / Baa1 /- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.80	30.06.14	6.25%	103.41	-0.26%	5.96%	6.04%	334	-1.4	180	693	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.16	22.11.14	5.45%	105.37	0.76%	3.76%	5.17%	284	-24.1	100	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.46	13.08.14	5.38%	104.86	0.51%	3.44%	5.13%	252	-20.7	148	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.50	21.02.15	3.04%	99.13	0.23%	3.29%	3.06%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.06	21.11.14	4.22%	98.76	0.51%	4.54%	4.28%	319	-13.4	124	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.95	09.07.14	6.90%	107.67	0.41%	5.40%	6.41%	373	-9.2	166	1,600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.34	05.07.14	6.03%	102.47	0.71%	5.64%	5.88%	344	-13.4	147	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.38	21.02.15	4.03%	98.21	0.38%	4.28%	4.11%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.31	21.11.14	5.94%	99.45	1.00%	6.02%	5.97%	382	-16.2	156	1,150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.17	22.11.14	6.80%	105.11	0.71%	6.17%	6.47%	355	-12.5	91	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.86	27.11.14	5.13%	102.99	0.13%	3.51%	4.98%	306	-8.3	155	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.49	15.12.14	6.25%	101.77	0.02%	2.57%	6.14%	212	-8.2	162	1,000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.21	23.09.14	6.50%	104.71	0.19%	2.66%	6.21%	221	-17.3	172	948	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.72	17.11.14	5.63%	104.13	0.29%	4.10%	5.40%	318	-10.9	215	1,000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.95	21.11.14	5.75%	100.25	0.12%	5.68%	5.74%	434	-3.9	238	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.00	30.10.14	3.98%	101.69	0.18%	3.56%	3.92%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.18	03.11.14	7.25%	107.23	0.23%	5.53%	6.76%	419	-6.5	223	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.59	05.09.14	4.96%	99.72	0.37%	5.02%	4.97%	335	-8.9	172	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.76	28.06.14	7.50%	101.74	0.21%	7.24%	7.37%	504	-5.3	307	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.41	26.09.14	5.00%	103.40	-0.10%	4.37%	4.84%	270	0.9	64	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.83	20.09.14	4.77%	98.88	0.00%	4.93%	4.82%	274	-2.2	76	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.43	15.11.14	8.50%	103.65	0.00%	7.66%	8.20%	599	-0.9	436	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3.14	01.08.14	7.70%	102.21	0.11%	7.00%	7.53%	608	-3.3	423	500	USD	BB-	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.71	13.11.14	8.70%	97.76	0.11%	9.33%	8.90%	798	-3.8	657	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.39	25.10.14	7.25%	100.49	0.14%	7.10%	7.21%	618	-3.9	434	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3.93	26.10.14	10.00%	103.87	0.40%	8.99%	9.63%	765	-11.2	569	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.81	08.07.14	11.25%	107.64	0.08%	7.17%	10.45%	672	-6.3	521	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.57	25.10.14	8.50%	106.12	0.25%	6.12%	8.01%	520	-10.0	416	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.25	06.11.14	10.20%	104.30	0.27%	9.17%	9.78%	782	-7.3	587	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.24	29.09.14	5.01%	100.84	0.14%	4.32%	4.97%	387	-13.1	338	400	USD	/	Ba1 /	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1.68	21.10.14	11.00%	98.04	-2.48%	12.20%	11.22%	1175	153.6	1126	126	USD	B /	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	1.83	30.11.14	7.75%	95.25	0.27%	10.51%	8.14%	1006	-16.1	855	350	USD	B+ /	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.69	15.11.14	6.30%	105.83	0.21%	4.15%	5.95%	323	-8.0	219	584	USD	/	Baa3 /	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.18	27.06.14	5.30%	103.03	0.33%	4.36%	5.14%	344	-10.2	160	1,300	USD	/	Baa3 /	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.48	29.11.14	7.75%	110.04	0.29%	4.91%	7.04%	357	-9.3	215	980	USD	/	Baa3 /	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.78	03.12.14	6.00%	101.68	0.14%	5.70%	5.90%	351	-4.7	197	800	USD	/	Ba3 /	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.58	16.10.14	8.50%	103.24	0.82%	8.00%	8.23%	580	-15.0	383	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.43	16.12.14	7.73%	98.99	-0.01%	8.46%	7.81%	801	-0.8	752	200	USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.27	01.12.14	7.56%	96.73	0.16%	9.08%	7.82%	863	-8.4	712	200	USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.63	11.07.14	9.25%	102.07	0.07%	8.46%	9.06%	755	-2.5	651	525	USD	B+	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.15	10.10.14	10.75%	98.46	0.17%	11.25%	10.92%	1033	-5.2	849	350	USD	B-	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.01	07.07.14	5.50%	104.17	0.07%	1.47%	5.28%	102	-8.9	53	1,500	USD	/	Baa1 /	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.58	24.09.14	5.40%	106.07	0.43%	3.09%	5.09%	217	-16.6	113	1,250	USD	/	Baa1 /	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.46	07.08.14	4.95%	104.81	0.40%	3.03%	4.72%	211	-16.1	108	1,300	USD	/	Baa1 /	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.40	28.06.14	5.18%	105.13	0.49%	4.04%	4.93%	237	-12.0	74	1,000	USD	/	Baa1 /	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.13	07.08.14	6.13%	105.81	0.66%	5.19%	5.79%	300	-13.0	102	1,500	USD	/	Baa1 /	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.79	29.10.14	5.13%	93.80	0.44%	6.08%	5.46%	388	-8.8	191	2,000	USD	/	Baa3 /	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.14	23.11.14	5.25%	93.23	0.39%	6.25%	5.63%	405	-7.9	180	1,000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.47	26.08.14	5.50%	97.54	0.28%	5.83%	5.64%	364	-6.0	138	1,000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.17	18.09.14	10.75%	104.48	0.02%	6.91%	10.29%	646	-3.7	597	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.19	06.12.14	14.00%	106.79	0.13%	11.80%	13.11%	1088	-4.3	904	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.52	24.10.14	9.38%	94.55	0.15%	10.65%	9.92%	898	-4.3	735	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.90	19.10.14	10.50%	94.97	0.03%	11.58%	11.06%	991	-1.4	784	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

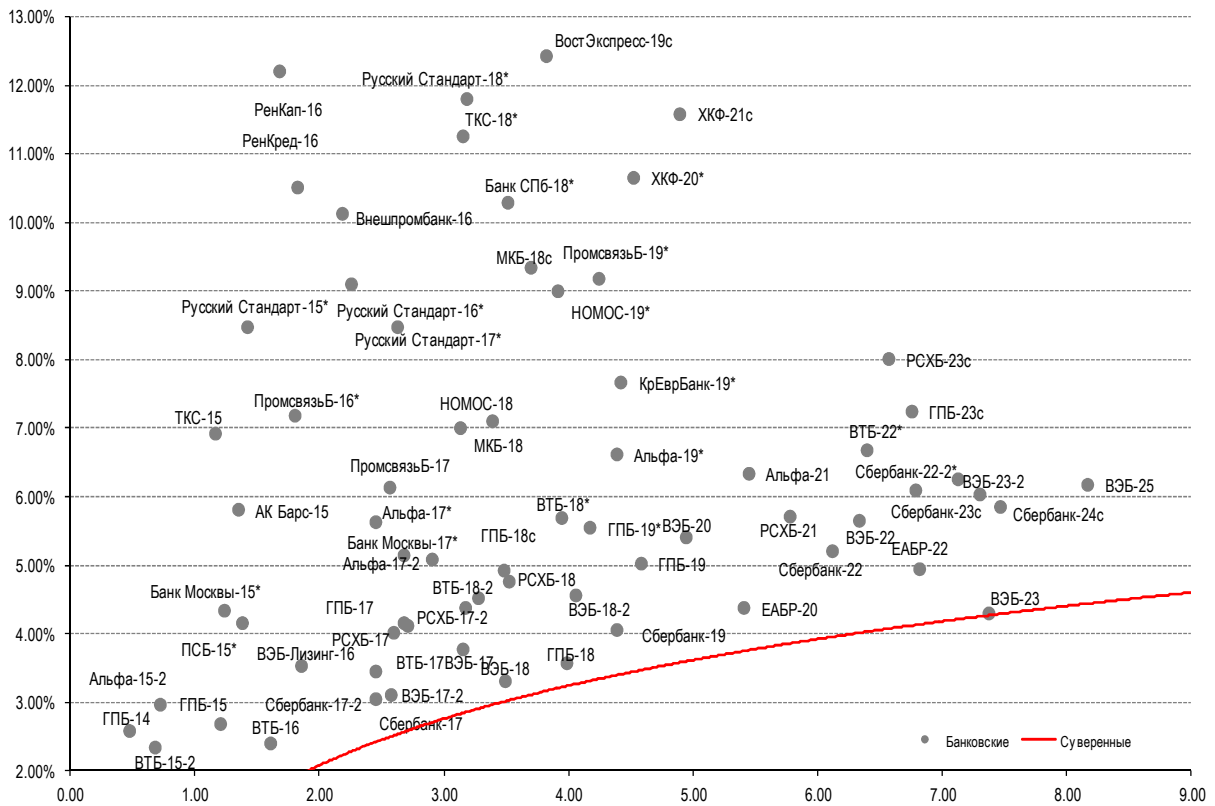
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	а	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>															
БК Евразия-20	17.04.2020	5.09	17.10.14	4.88%	97.89	0.58%	5.30%	4.98%	363	-12.4	156	600	USD	BB+ / /BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.36	31.10.14	5.36%	101.41	0.03%	1.38%	5.29%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.11	31.07.14	8.13%	100.74	-0.01%	1.39%	8.07%	94	-10.0	45	1,250	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.95	01.06.15	5.88%	103.96	-0.01%	1.63%	5.65%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.62	04.02.15	8.13%	104.06	0.03%	1.50%	7.81%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.41	29.11.14	5.09%	104.53	0.06%	1.89%	4.87%	144	-6.3	95	1,000	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.28	22.11.14	6.21%	108.96	0.17%	2.38%	5.70%	193	-9.1	43	1,350	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.62	22.03.15	5.14%	106.91	0.16%	2.51%	4.80%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.08	02.11.14	5.44%	109.03	0.30%	2.60%	4.99%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.63	15.03.15	3.76%	103.42	0.18%	2.45%	3.63%	--	--	--	1,400	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.32	13.02.15	6.61%	112.95	0.33%	2.81%	5.85%	--	--	--	1,200	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.34	11.10.14	8.15%	115.37	0.28%	3.77%	7.06%	285	-8.5	101	1,100	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.03	06.08.14	3.85%	97.15	0.50%	4.43%	3.96%	276	-10.8	69	800	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.28	20.03.15	3.39%	101.43	0.37%	3.11%	3.34%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.00	26.02.15	3.60%	101.53	0.41%	3.34%	3.55%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.15	07.09.14	6.51%	108.00	0.50%	5.23%	6.03%	304	-10.5	106	1,300	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.61	19.07.14	4.95%	99.07	0.56%	5.09%	5.00%	289	-10.7	92	1,000	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.77	21.03.15	4.36%	104.02	0.50%	3.90%	4.20%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.69	06.08.14	4.95%	91.57	1.23%	5.86%	5.41%	324	-16.3	169	900	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.68	28.10.14	8.63%	123.09	0.33%	6.53%	7.01%	391	-6.8	237	1,200	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.85	16.08.14	7.29%	111.65	1.04%	6.32%	6.53%	370	-12.4	216	1,250	USD	BBB- / Baa1 /	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.68	26.04.15	2.93%	99.56	0.32%	3.05%	2.95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 /	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.87	19.09.14	4.38%	92.61	0.90%	5.50%	4.72%	330	-15.6	133	1,500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.34	27.11.14	6.00%	101.91	0.66%	5.73%	5.89%	354	-11.5	128	1,500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.38	05.11.14	6.38%	101.81	0.03%	1.52%	6.26%	107	-12.3	57	900	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.75	07.12.14	6.36%	109.86	0.21%	2.86%	5.79%	194	-7.6	91	500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.62	24.10.14	3.42%	99.38	0.32%	3.59%	3.44%	225	-9.6	83	1,500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.57	05.11.14	7.25%	113.55	0.38%	4.39%	6.38%	272	-9.4	109	600	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.39	09.11.14	6.13%	107.64	0.57%	4.72%	5.69%	306	-11.7	99	1,000	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.39	07.12.14	6.66%	111.17	0.79%	4.94%	5.99%	275	-14.9	77	500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.29	24.10.14	4.56%	96.09	0.60%	5.12%	4.75%	292	-10.5	66	1,500	USD	BBB- / Baa2 /	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.70	11.09.14	9.88%	102.75	0.21%	5.91%	9.61%	546	-32.0	497	350	USD	NR /	/B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.83	04.11.14	7.00%	93.08	-0.00%	8.52%	7.52%	685	-0.7	478	500	USD	NR /	/B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.55	03.08.14	5.33%	104.93	0.19%	2.21%	5.08%	176	-14.1	127	600	USD	BBB- /	Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.39	03.08.14	6.60%	107.02	0.53%	5.33%	6.17%	366	-10.7	159	650	USD	BBB- /	Baa3 /BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	7.10	13.12.14	4.42%	92.86	0.44%	5.49%	4.76%	329	-8.6	103	1,000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.60	06.09.14	3.15%	101.05	0.24%	2.75%	3.12%	183	-9.1	79	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.53	06.09.14	4.20%	92.83	0.43%	5.35%	4.52%	315	-8.8	117	2,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.60	02.08.14	6.25%	102.87	-0.04%	1.56%	6.08%	111	3.8	61	500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.91	18.07.14	7.50%	109.69	0.16%	2.67%	6.84%	222	-9.8	72	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.53	20.09.14	6.63%	109.43	0.25%	3.02%	6.05%	210	-10.1	107	800 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.28	13.09.14	7.88%	114.24	0.24%	3.75%	6.89%	283	-7.3	99	1,100 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.67	02.08.14	7.25%	113.81	0.36%	4.44%	6.37%	277	-8.6	114	500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	1.33	10.11.14	8.25%	104.11	0.25%	5.14%	7.92%	469	-20.8	420	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.59	24.10.14	7.40%	102.98	0.30%	6.24%	7.19%	532	-11.4	428	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.29	24.10.14	9.50%	107.62	0.56%	7.19%	8.83%	627	-17.2	443	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.42	27.10.14	6.75%	98.62	0.64%	7.16%	6.84%	582	-19.7	440	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.86	22.10.14	6.50%	93.22	0.70%	7.97%	6.97%	630	-15.6	424	1,000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.82	23.06.14	7.75%	93.72	-0.24%	11.33%	8.27%	1088	12.8	937	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.94	21.07.14	6.50%	104.91	0.30%	4.02%	6.20%	357	-17.0	206	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.98	17.10.14	5.63%	96.98	0.65%	6.25%	5.80%	458	-14.1	251	1,000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.37	19.08.14	4.45%	99.05	0.34%	4.73%	4.49%	382	-10.0	197	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.64	26.09.14	4.95%	99.02	0.42%	5.16%	5.00%	349	-9.9	186	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.58	31.10.14	4.38%	100.82	0.34%	4.14%	4.34%	280	-10.2	138	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.41	28.10.14	5.55%	100.86	0.30%	5.39%	5.50%	372	-6.5	165	1,000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.59	27.10.14	7.75%	100.34	0.45%	7.61%	7.72%	669	-17.4	565	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.96	26.07.14	6.25%	105.65	0.15%	3.44%	5.92%	299	-9.2	148	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.04	25.10.14	6.70%	106.97	0.27%	4.43%	6.26%	351	-8.9	167	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.45	19.09.14	4.45%	99.23	0.36%	4.68%	4.48%	333	-11.1	191	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.61	17.10.14	5.90%	98.19	0.47%	6.18%	6.01%	398	-9.5	201	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.13	27.07.14	7.75%	103.71	0.19%	6.57%	7.47%	565	-6.0	381	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.80	03.10.14	6.75%	97.72	0.49%	7.24%	6.91%	557	-11.2	350	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4.75	22.06.14	8.63%	118.59	0.36%	5.00%	7.27%	334	-8.5	127	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.27	30.11.14	5.00%	97.03	0.29%	5.42%	5.15%	323	-6.3	97	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.81	23.11.14	8.25%	108.74	0.22%	3.51%	7.59%	306	-14.2	155	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.53	02.08.14	6.49%	105.20	0.21%	3.17%	6.17%	272	-15.7	222	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.49	01.09.14	6.25%	105.30	0.25%	4.15%	5.94%	324	-10.0	220	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.34	31.10.14	9.13%	113.92	0.46%	5.11%	8.01%	419	-13.8	234	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.11	13.08.14	5.20%	100.05	0.51%	5.19%	5.20%	384	-13.0	189	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.22	02.08.14	7.75%	109.04	0.39%	6.07%	7.11%	440	-8.4	233	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.93	01.09.14	7.50%	107.43	0.60%	6.27%	6.99%	407	-12.4	210	1,500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.72	13.08.14	5.95%	98.25	0.66%	6.21%	6.06%	402	-12.2	204	1,000 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.17	03.11.14	7.75%	110.30	0.37%	5.79%	7.03%	412	-8.2	206	1,000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.41	17.11.14	8.88%	102.72	0.01%	2.13%	8.64%	168	-7.8	118	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.24	17.11.14	6.95%	105.14	0.48%	5.73%	6.61%	439	-12.3	243	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.66	26.09.14	7.63%	99.67	0.11%	7.71%	7.65%	637	-3.8	495	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.31	02.11.14	8.00%	83.04	0.66%	13.80%	9.63%	1288	-20.4	1103	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.51	02.11.14	8.75%	82.51	0.65%	13.11%	10.60%	1144	-15.9	981	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3.95	26.11.14	6.00%	103.08	1.09%	5.21%	5.82%	387	-28.8	191	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.23	12.12.14	5.13%	101.11	0.38%	4.77%	5.07%	385	-11.9	201	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.72	19.09.14	10.00%	101.81	0.00%	7.43%	9.82%	698	-2.2	648	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.03	29.10.14	5.63%	99.49	0.44%	5.73%	5.65%	406	-9.7	199	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.59	03.10.14	5.74%	107.28	0.15%	2.99%	5.35%	207	-5.6	104	1,500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.26	20.05.15	3.37%	98.33	0.53%	3.65%	3.43%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.35	05.10.14	5.70%	102.96	0.59%	5.23%	5.54%	304	-11.7	106	1,400 USD	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.35	31.07.14	3.91%	96.15	0.40%	5.09%	4.07%	418	-11.7	233	1,000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.07	03.08.14	7.70%	104.40	1.26%	3.65%	7.38%	320	-118.1	270	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.09	27.10.14	5.38%	101.01	0.39%	5.04%	5.32%	412	-12.5	228	800 USD		Ba3 /*	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.61	31.10.14	3.72%	97.20	0.44%	4.52%	3.83%	318	-13.1	176	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.37	13.08.14	4.20%	99.41	0.22%	4.38%	4.23%	346	-6.3	162	500 USD		Baa3	/BB+

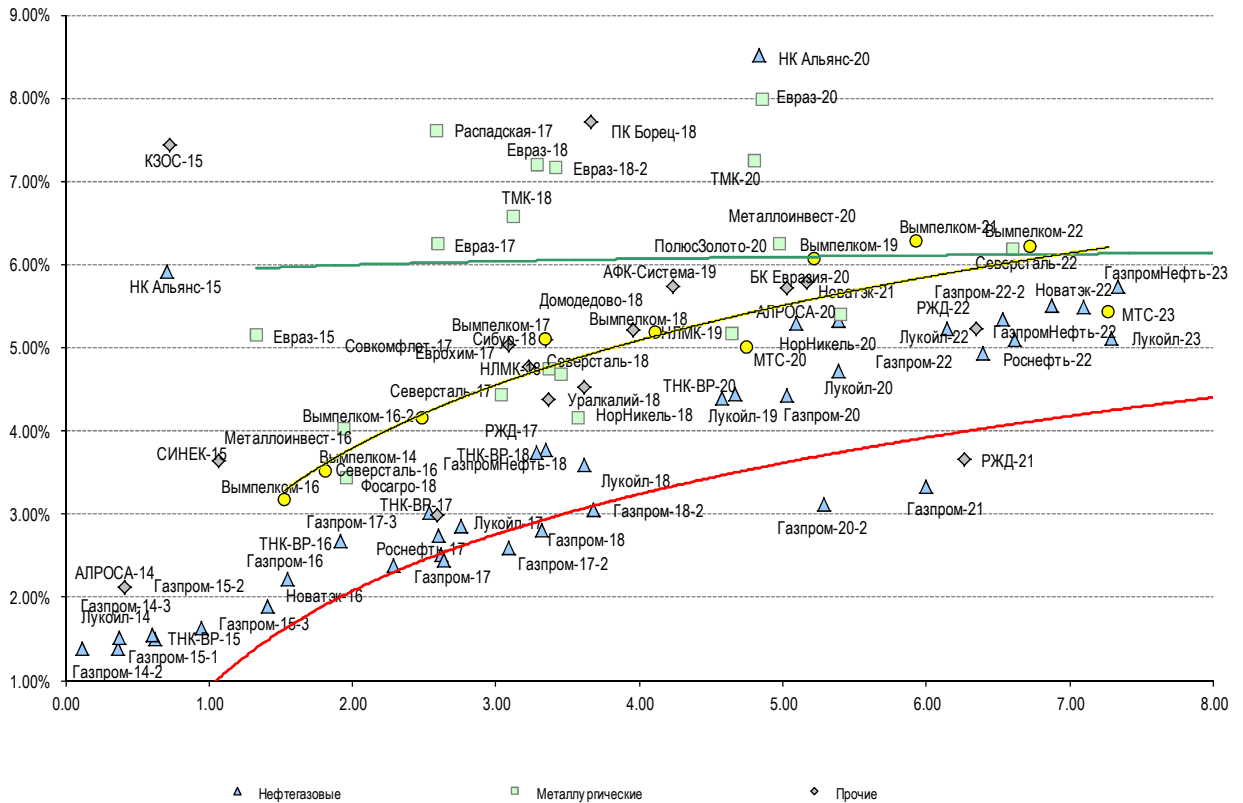
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b> <b>Управление</b> <b>долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-78 96 Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04 (7 495) 783-51 04
<b>Торговые операции</b>	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Новгородова Элина, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 783-51 05 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Егор Романченко, старший менеджер по продажам (7 495) 786-48 97 Мазкун Андрей Андреевич, менеджер по продажам (7 495) 681-27 85
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Дэвид Мэтлок, директор – начальник отдела (7 495) 783-50 29 Наталья Юркова, директор на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.