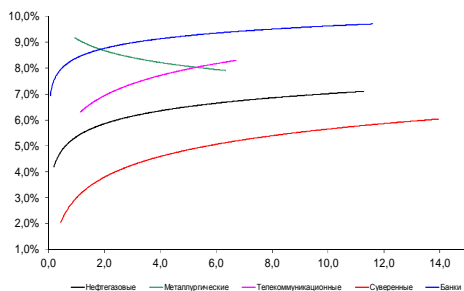
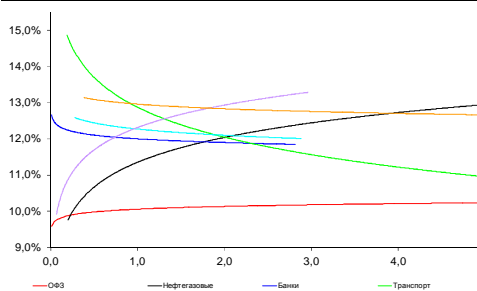


**Рынок валютных облигаций**



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	2,34	-2,21б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,05	-0,32б.п. ↓	
Russia-30	110,57	0,31% ↑	5,16
Rus-30 spread	282	-9б.п. ↓	
Bra-40	107,40	-0,33% ↓	10,18
Tur-30	176,66	0,36% ↑	4,73
Mex-34	128,83	-0,64% ↓	4,53
CDS 5 Russia	290,67	-9б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	394	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	172	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	170	-6б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	46,7047	-0,69% ↓	54,7 ↑
\$/Руб.	46,1576	-0,28% ↓	28,8 ↑
EUR/\$	1,2542	-0,06% ↓	-9,0 ↓
Ruble Basket	51,4647	-1,51% ↓	-25,2 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	10,48%	-0,55 ↓	
NDF \$/Rub 12M	10,30%	-0,42 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	9,12%	-0,37 ↓	
3M Libor	0,2311	-0,08б.п. ↓	
Libor overnight	0,0985	0,10б.п. ↑	
MosPrime	10,40	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	130	-25 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 040	1,88% ↑	-27,9 ↓
DOW	17 719	0,19% ↑	6,9 ↑
S&P500	2 053	0,20% ↑	11,1 ↑
Bovespa	53 403	2,58% ↑	3,7 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	78,35	2,28% ↑	-29,3 ↓
Gold	1192,12	-0,29% ↓	-1,1 ↓

Источник: Bloomberg

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Суверенные еврооблигации РФ укрепляются на фоне позитивного настроения на глобальных рынках, коррекции вверх цен на нефть в преддверии заседания ОПЕК 27 ноября, некоторого спада геополитических рисков. Сегодня никаких значимых событий не ожидается, позитивный тренд сохранится.

**Рублевые облигации**

ОФЗ отыграли вчера порядка 0,5% на укреплении рубля. Сегодня это движение сохранится. В корпоративном сегменте неисполнение оферты ЮТейр окажет давление как на бонды этого эмитента, так и других с близким кредитным качеством и сроком исполнения оферты / погашения в ближайшие полгода.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Минфин может отказаться от размещения депозитов в банках в будущем году; ПОЗИТИВНО**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ВЭБ закрыл книгу по облигациям БО-02 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых**

**Юникредит банк закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых**

**Международный Инвестиционный Банк начал премаркетинг облигаций на 5 млрд руб**

**АКБ РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ 25-26 ноября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-02 объемом 3 млрд руб**

**Омск планирует 3 декабря разместить облигации на 1 млрд руб**

**ЮТЭЙР-ФИНАНС не прошел оферту по облигациям серий БО-09 и БО-10**

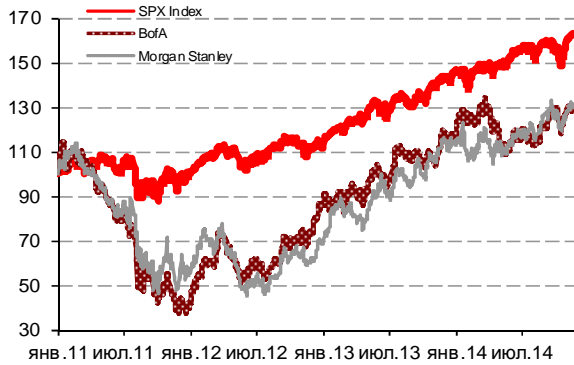
**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Казначейство разместило на банковские депозиты 100 млрд руб при спросе в 206,8 млрд руб под 10,5% годовых на 2 недели
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$0,8 млрд – до \$420,6 млрд
- Moody's подтвердило рейтинги БАШНЕФТИ на уровне Ba2 с "позитивным" прогнозом
- Fitch присвоило "Первой Грузовой Компании" рейтинги "BB+" и изменило прогноз по рейтингам UCL Rail на "стабильный"
- "Промнефтесервис" 21 ноября откроет книгу заявок на облигации БО-01 объемом 5 млрд руб
- Ставка 4-го купона по облигациям РЖД серии БО-18 составит 9,3% годовых

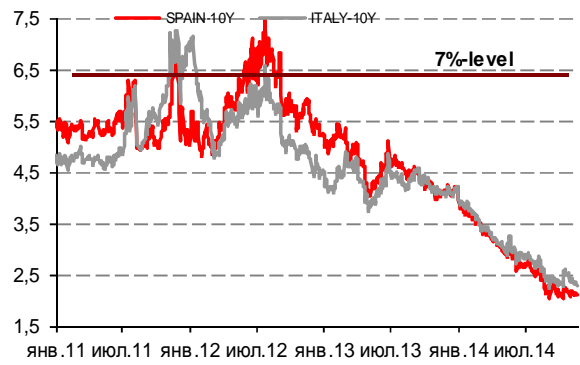
**Российский рынок**

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

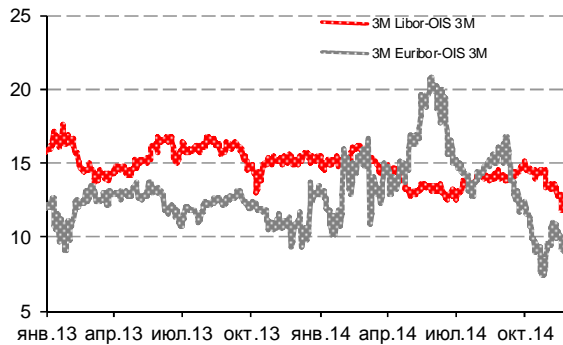
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



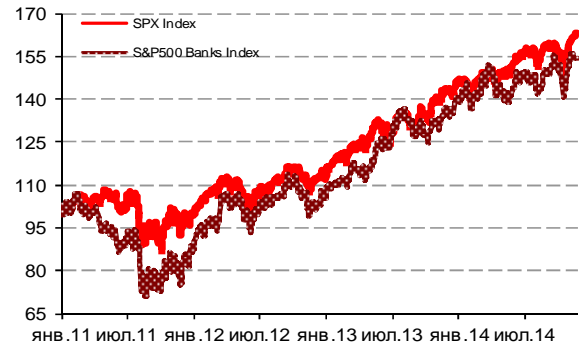
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



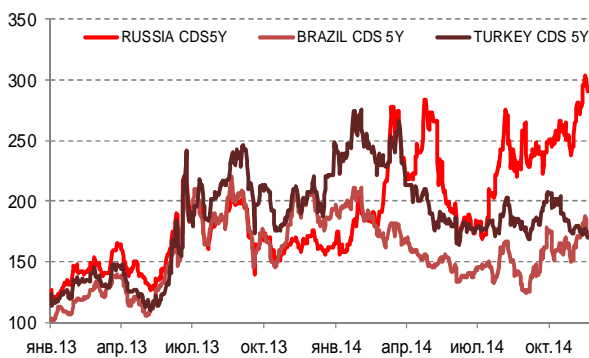
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



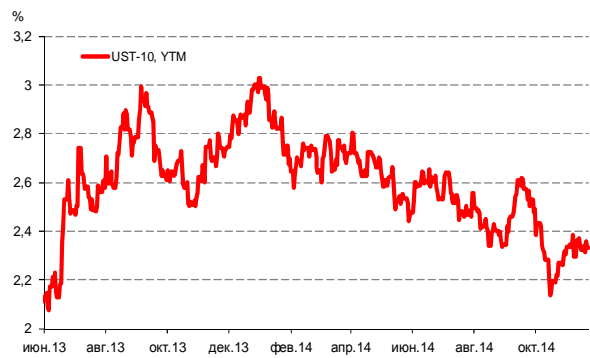
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

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

Суверенные еврооблигации вчера демонстрировали уверенный рост цен, сформированный за счет некоторого спада нервозности от геополитических рисков, укреплением нефти, благоприятным внешнеэкономическим фоном. Вышедшая макроэкономическая статистика США оказалась значительно лучше ожиданий (как более высокие данные по инфляции, так и продажи домов, индекс опережающих индикаторов, индекс деловой активности). Вместе с тем, данные по экономической активности (индекс PMI) как в Китае, так и в Еврозоне – оказались хуже ожиданий, показав снижение относительно предыдущего значения. Суверенный бенчмарк Rus-30 вырос в цене на 0,3%, более длинные выпуски показали рост на 0,6-1,1%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y опустился ниже 300 б.п. – до 290 б.п.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте, который традиционно с лагом реагирует на изменения конъюнктуры, еврооблигации по-прежнему находятся под давлением. За счет широких спредов и невысокой активности заметное снижение котировок наблюдается в длинных выпусках, субординированных бондах банковского сектора.

Сегодня ожидается спокойный день – никаких значимых политических или макроэкономических событий не запланировано. Суверенные бонды продолжат укрепление.

**Рублевые облигации**

Сектор ОФЗ вчера вырос в пределах 0,5% на фоне растущей нефти и укрепления рубля. Мы ожидаем сохранения данной тенденции и на сегодняшних торгах – рубль с утра преодолел отметку в 46 руб/\$, торгуясь в диапазоне 45,9-45,7 руб/\$. Вместе с тем, на следующей неделе ожидается повышенная волатильность нефтяных котировок в преддверии заседания ФРС в четверг 27 ноября, что может отразиться и на курсе рубля.

В корпоративном сегменте эмитенты, ориентируясь на заданный ВЭБом уровень ставок (12% годовых на год) постепенно выходят на рынок. Вместе с тем, неприятным сюрпризом для игроков накануне вечером стало заявление о реструктуризации облигаций ЮТейра после того, как эмитент не смог выполнить обязательства по оферте. На этом фоне бонды компании упали на 5-7%, сегодня их продажи продолжатся. Эта ситуация затронет также и аналогичные по кредитному качеству бумаги с офертой / погашением в ближайшие полгода, в отношении которых инвесторы также сомневаются в наличии денежных средств для исполнения обязательств. Также очередной виток продаж наблюдался в бумагах Мечела после появления информации, что финальное решение по компании откладывается на 2015 г.

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

---

## Макроэкономика

### **Минфин может отказаться от размещения депозитов в банках в будущем году; ПОЗИТИВНО**

Вчера Минфин также внес свой вклад в стабилизацию курса рубля. Как сообщил министр финансов Антон Силуанов, ведомство не планирует размещать средства на банковских депозитах в 2015 г. В этом году в результате профицитного исполнения бюджета за 10М14 ведомство разместило на депозитах банков 1,6 трлн руб с начала года, но эта цифра снизится к концу года, чтобы профинансировать бюджетные расходы в конце года.

Мы считаем, что заявление Антона Силуанова говорит в пользу того, что при текущих ценах на нефть министерство ожидает в лучшем случае сбалансированного бюджета в 1К15, и поэтому не будет иметь избыточной ликвидности для размещения в банковском секторе. Мы считаем это еще одним знаком того, что предложение рублевой ликвидности может быть более ограниченным в ближайшие несколько месяцев, что создаст условия для укрепления рубля.

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

---

## Корпоративные новости

### **ВЭБ закрыл книгу по облигациям БО-02 на 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 27 ноября. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых.

### **Юникредит банк закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 26 ноября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона установлена в середине прогнозного диапазона, на уровне 12% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 12,36%.

### **Международный Инвестиционный Банк начал премаркетинг облигаций на 5 млрд руб**

Размещение планируется провести в конце ноября – начале декабря, если рыночные условия будут соответствовать ожиданиям эмитента. Предполагается провести размещение облигаций сроком обращения 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты макретируется в районе 12,25% годовых, что соответствует доходности 12,63%.

Выпуск удовлетворяет требованиям для включения в Ломбардный список Банка России, предоставляет пониженную нагрузку на капитал

банков (примерно 28%). МИБ включен в перечень международных финансовых организаций, в ценные бумаги которых УК и НПФ могут размещать средства пенсионных накоплений.

Организаторами размещения являются: Банк ЗЕНИТ, РОСБАНК, Россельхозбанк.

**АКБ РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ 25-26 ноября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-02 объемом 3 млрд руб**

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 28 ноября. Срок обращения займа составит 5 лет. Агент по размещению - БК РЕГИОН.

**Омск планирует 3 декабря разместить облигации на 1 млрд руб**

Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки купона на срок до погашения. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Организатор размещения - ВТБ Капитал.

**ЮТЭЙР-ФИНАНС не прошел оферту по облигациям серий БО-09 и БО-10**

В рамках оферты к выкупу было предъявлено облигаций серии БО-0 на 1,23 млрд руб по номиналу, облигаций БО-10 – на 1,45 млрд руб. "Обязательства не исполнены в связи с отсутствием денежных средств в необходимом объеме по причине нарушения срока возврата займов, ранее выданных компанией в ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр" за счет средств от размещения облигаций", - говорится в сообщении эмитента.

Консультантом по комплексной реструктуризации долгового портфеля компании выступит Райффайзенбанк. Предполагается разработка вариантов по изменению условий погашения указанных выпусков.

"Неисполнение обязательства по оферте нашей дочерней компанией ООО "ЮТэйр-Финанс" - не критичный момент. "ЮТэйр" не первая компания, столкнувшаяся с подобными сложностями. Данная ситуация является временной и не окажет влияния на операционную деятельность компании в случае достижения своевременных и конструктивных договоренностей между кредиторами и компанией", - сообщил Андрей Мартыросов.

*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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,44	29.04.15	3,63%	100,58	0,09%	2,28%	3,60%	177	-22,0	0,43	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,29	04.04.15	3,25%	99,99	0,12%	3,25%	3,25%	275	-4,7	2,25	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,09	24.01.15	11,00%	122,46	0,25%	4,32%	8,98%	337	-7,8	3,03	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,85	16.01.15	3,50%	96,63	0,55%	4,40%	3,62%	303	-14,6	3,77	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,82	29.04.15	5,00%	100,46	0,47%	4,90%	4,98%	328	-10,8	4,70	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,29	04.04.15	4,50%	95,65	0,56%	5,22%	4,70%	318	-9,8	6,13	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,18	16.03.15	4,88%	96,55	0,60%	5,37%	5,05%	333	-9,3	6,99	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,89	24.12.14	12,75%	158,90	0,42%	6,25%	8,02%	392	-3,1	7,65	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,95	31.03.15	7,50%	110,57	0,31%	5,16%	6,78%	282	-9,1	4,39	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,88	04.04.15	5,63%	95,60	1,28%	5,95%	5,88%	361	-7,2	13,48	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,96	16.03.15	5,88%	98,33	1,10%	6,00%	5,97%	366	-5,8	13,55	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,91	10.03.15	7,85%	93,25	0,00%	10,30%	8,42%	--	--	2,77	90 000	RUB	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,32	16.09.15	3,63%	99,90	0,22%	3,64%	3,63%	--	--	5,13	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,87	20.10.15	5,06%	103,01	0,08%	3,41%	4,92%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,68	03.02.15	8,75%	102,54	0,04%	4,99%	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,97	19.05.15	8,75%	102,22	0,02%	6,41%	8,56%	590	-2,2	414	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,33	18.03.15	8,00%	101,16	0,00%	4,32%	7,91%	381	-4,1	204	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17E	10.06.2017	2,40	10.06.15	5,50%	97,75	-0,70%	6,47%	5,63%	--	--	--	350	EUR	BB- / / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,10	22.02.15	6,30%	96,73	-1,74%	7,91%	6,51%	740	47	465	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,58	25.03.15	7,88%	101,84	0,01%	7,14%	7,73%	619	0,1	389	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,08	26.03.15	7,50%	94,27	-0,39%	8,98%	7,96%	761	9,7	458	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,14	28.04.15	7,75%	97,46	-0,11%	8,26%	7,95%	664	1,3	336	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	4,14	18.02.15	9,50%	98,33	0,05%	9,76%	9,66%	839	-1,1	536	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,97	25.11.14	5,97%	99,81	-0,35%	6,16%	5,98%	566	36,5	389	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,32	10.05.15	6,02%	94,45	0,07%	8,56%	6,37%	805	-2,2	531	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,25	24.04.15	11,00%	94,88	0,00%	12,69%	11,59%	1174	0,6	837	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,85	14.05.15	9,00%	92,34	0,00%	13,53%	9,75%	1303	1,0	1028	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,41	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,44%	12,18%	1108	-0,3	812	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,29	04.03.15	6,47%	100,58	0,00%	4,37%	6,43%	386	-3,2	209	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16E	15.02.2016	1,19	15.02.15	4,25%	99,48	-0,79%	4,68%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,25	12.04.15	6,00%	98,25	-0,04%	6,80%	6,11%	630	2,3	355	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,08	29.11.14	6,88%	99,12	-0,02%	7,16%	6,94%	621	1,1	284	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,94	22.02.15	6,32%	98,44	0,05%	6,85%	6,42%	591	-1,3	253	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,03	17.04.15	6,95%	87,17	-0,19%	9,27%	7,97%	723	2,6	406	1 500	USD	BB+ / Baa2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,60	31.12.14	6,25%	100,54	-0,05%	6,20%	6,22%	387	2,6	105	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,73	22.11.14	5,45%	97,71	-0,01%	6,30%	5,58%	535	1,1	198	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,10	13.02.15	5,38%	98,45	0,03%	6,12%	5,46%	562	-1,1	287	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18E	21.02.2018	3,07	21.02.15	3,04%	91,85	-0,01%	5,86%	3,30%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,71	21.05.15	4,22%	90,69	0,07%	6,93%	4,66%	556	-2,2	253	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,64	09.01.15	6,90%	98,20	0,13%	7,29%	7,03%	567	-3,7	239	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,01	05.01.15	6,03%	92,01	0,09%	7,42%	6,55%	538	-2,2	220	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23E	21.02.2023	6,85	21.02.15	4,03%	86,18	-0,03%	6,22%	4,68%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,96	21.05.15	5,94%	88,90	0,15%	7,67%	6,68%	563	-3,0	230	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,52	22.11.14	6,80%	93,16	0,08%	7,73%	7,30%	569	-1,7	236	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,44	27.11.14	5,13%	99,83	-0,20%	5,24%	5,13%	474	14,1	199	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,07	15.12.14	6,25%	100,14	-0,06%	4,10%	6,24%	359	77,4	182	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,82	23.03.15	6,50%	101,40	-0,01%	4,77%	6,41%	426	1,6	249	948	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,35	17.05.15	5,63%	97,68	-0,23%	6,65%	5,76%	615	10,7	340	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,61	21.05.15	5,75%	90,56	-1,02%	8,59%	6,35%	722	29,6	419	63	USD	/ /
ГПБ-18E	30.10.2018	3,71	30.10.15	3,98%	91,76	-0,08%	6,42%	4,34%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,85	03.05.15	7,25%	95,42	-0,75%	8,51%	7,60%	714	20,1	411	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,25	05.03.15	4,96%	90,75	-0,36%	7,28%	5,47%	591	8,4	288	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,38	28.12.14	7,50%	88,84	-0,36%	9,34%	8,44%	730	5,0	412	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,10	26.03.15	5,00%	99,50	0,00%	5,10%	5,03%	347	-0,8	20	500	USD	BBB / A3 /

ЕАБР-22	20.09.2022	6,55	20.03.15	4,77%	96,54	0,04%	5,31%	4,94%	327	-1,4	9	500 USD	BBB / A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,16	15.05.15	8,50%	101,00	0,00%	8,25%	8,42%	688	-0,4	385	250 USD	/ B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,82	01.02.15	7,70%	95,33	-0,82%	9,42%	8,08%	847	30,3	510	500 USD	BB- / B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,39	13.05.15	8,70%	85,50	-0,45%	13,53%	10,18%	1258	15,0	921	500 USD	/ NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,07	25.04.15	7,25%	94,49	-0,33%	9,16%	7,67%	821	11,9	484	500 USD	/ Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,63	26.04.15	10,00%	92,91	-0,02%	12,11%	10,76%	1075	0,3	771	500 USD	/ B1	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,48	08.01.15	11,25%	102,46	0,00%	9,57%	10,98%	906	0,2	631	189 USD	/ B1	/ B
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,23	25.04.15	8,50%	100,73	-0,61%	8,16%	8,44%	765	28,9	491	400 USD	/ Ba3	/ B+
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,94	06.05.15	10,20%	90,60	-0,02%	12,82%	11,26%	1145	0,4	842	600 USD	/ B1	/ B
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,63	17.03.15	10,50%	93,57	0,00%	11,97%	11,22%	1035	-0,8	707	100 USD	/ /	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,84	29.03.15	5,01%	99,36	0,71%	5,78%	5,04%	527	-84,9	350	400 USD	/ Ba2	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,34	21.04.15	11,00%	98,13	-0,00%	12,46%	11,21%	1196	0,7	1019	126 USD	B / B3	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,40	30.11.14	7,75%	84,36	-0,33%	20,16%	9,19%	1965	27,3	1690	350 USD	B / B3	/ WD
РСХБ-17	11.07.2017	2,32	11.01.15	9,25%	96,48	-0,04%	10,81%	9,59%	1030	2,3	755	525 USD	B+ / B2	/ B
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,83	27.12.14	5,30%	96,32	-0,05%	6,63%	5,50%	568	2,4	231	1 300 USD	/ Ba1	/ BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,04	29.11.14	7,75%	101,89	-0,10%	7,13%	7,61%	619	3,9	281	980 USD	/ Ba1	/ BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,45	03.12.14	6,00%	89,90	0,01%	8,01%	6,67%	751	0,4	476	800 USD	/ B1	/ BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,20	16.04.15	8,50%	89,34	-0,81%	10,36%	9,51%	832	12,9	514	500 USD	/ NR	/ /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,01	16.12.14	7,73%	81,75	-2,44%	28,70%	9,46%	2819	274,1	2642	200 USD	B- / B3	/ /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,80	01.12.14	7,56%	70,01	0,66%	27,90%	10,80%	2739	-36,2	2465	200 USD	B- / B3	/ /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,32	11.01.15	9,25%	96,48	-0,04%	10,81%	9,59%	1030	2,3	755	525 USD	B+ / B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,75	10.04.15	10,75%	65,01	-0,01%	27,17%	16,54%	2622	1,9	2285	350 USD	B- / B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,61	07.01.15	5,50%	100,80	0,04%	4,19%	5,46%	368	-6,1	191	1 500 USD	/ Baa2	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,21	24.03.15	5,40%	99,89	0,02%	5,45%	5,41%	494	-0,4	219	1 250 USD	/ Baa2	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,09	07.02.15	4,95%	99,51	0,13%	5,19%	4,97%	468	-5,8	193	1 300 USD	/ Baa2	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,06	28.12.14	5,18%	96,03	0,37%	6,18%	5,39%	482	-9,5	179	1 000 USD	/ Baa2	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,80	07.02.15	6,13%	95,77	0,08%	6,88%	6,40%	484	-2,1	166	1 500 USD	/ Baa2	/ BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,44	29.04.15	5,13%	82,94	-0,19%	8,08%	6,18%	604	2,5	286	2 000 USD	/ Ba1	/ BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,56	23.11.14	5,25%	81,35	-0,14%	8,36%	6,45%	632	1,5	314	1 000 USD	/ /	/ BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,78	26.02.15	5,50%	83,33	0,06%	8,09%	6,60%	672	-1,1	369	1 000 USD	/ /	/ BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,80	18.03.15	10,75%	99,74	-0,01%	11,04%	10,78%	1053	2,3	877	250 USD	/ B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,70	06.12.14	14,00%	93,96	-0,93%	16,31%	14,90%	1536	35,4	1198	200 USD	/ B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,24	24.04.15	9,38%	84,71	-0,42%	13,43%	11,07%	1206	10,3	903	500 USD	/ B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,58	19.04.15	10,50%	81,71	-0,58%	15,04%	12,85%	1341	12,7	1014	200 USD	/ NR	/ B+

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

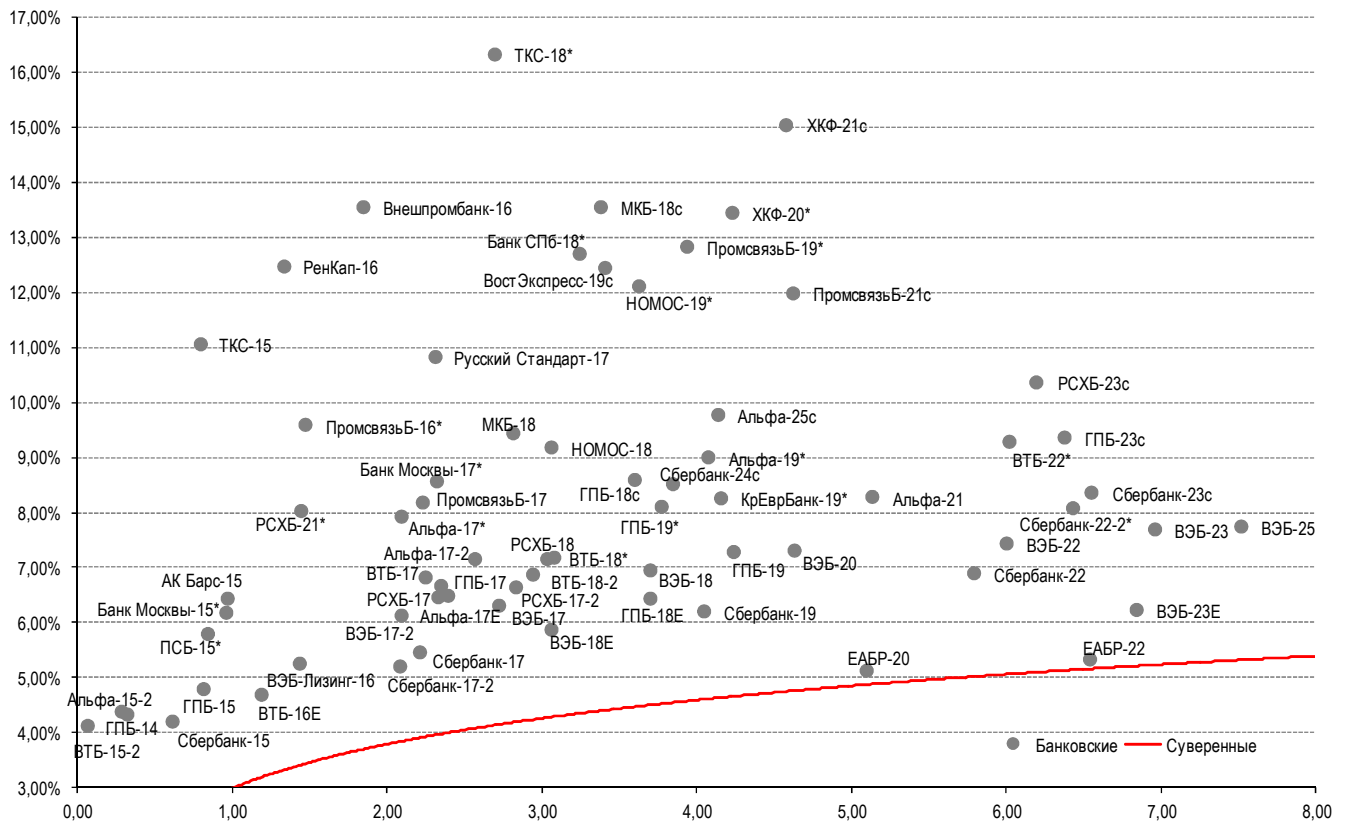
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	4,74	17.04.15	4,88%	86,48	-0,24%	8,00%	5,64%	638	4,6	310	600 USD	BB+ /	/ BB
Газпром-15	12.11.2015	0,96	12.05.15	4,30%	100,40	-0,01%	3,88%	4,28%	337	1,8	160	700 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,53	01.06.15	5,88%	101,36	0,07%	3,17%	5,80%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,20	04.02.15	8,13%	100,97	0,00%	3,11%	8,05%	--	--	--	850 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,99	29.11.14	5,09%	100,88	0,01%	4,20%	5,05%	370	-1,0	193	1 000 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,86	22.11.14	6,21%	102,69	0,06%	4,79%	6,05%	428	-2,9	154	1 350 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,19	22.03.15	5,14%	101,43	0,01%	4,46%	5,06%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1	/ BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,80	02.11.15	5,44%	102,45	0,06%	4,53%	5,31%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,21	15.03.15	3,76%	98,59	0,02%	4,40%	3,81%	--	--	--	1 400 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-18Е	13.02.2018	2,88	13.02.15	6,61%	105,58	-0,00%	4,69%	6,26%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,02	11.04.15	8,15%	107,54	0,09%	5,67%	7,57%	472	-2,7	134	1 100 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,68	06.02.15	3,85%	90,09	0,19%	6,10%	4,27%	447	-4,8	119	800 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,84	20.03.15	3,39%	94,53	0,03%	4,57%	3,59%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,55	26.02.15	3,60%	94,23	-0,04%	4,68%	3,82%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,84	07.03.15	6,51%	98,95	0,33%	6,69%	6,58%	465	-6,6	147	1 300 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,28	19.01.15	4,95%	90,49	0,18%	6,55%	5,47%	451	-3,6	133	1 000 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	8,25	21.03.15	4,36%	96,42	0,15%	4,81%	4,53%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,35	06.02.15	4,95%	84,42	0,47%	6,75%	5,86%	441	-2,9	159	900 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,22	28.04.15	8,63%	112,14	0,50%	7,43%	7,69%	510	-2,8	228	1 200 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,27	16.02.15	7,29%	100,99	0,67%	7,20%	7,22%	486	-3,8	204	1 250 USD	BBB- / Baa1	/ BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,25	26.04.15	2,93%	92,45	0,16%	5,40%	3,17%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2	/ BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,52	19.03.15	4,38%	83,22	0,62%	7,22%	5,26%	518	-10,3	200	1 500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,77	27.11.14	6,00%	91,04	0,39%	7,38%	6,59%	534	-6,5	201	1 500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,33	07.12.14	6,36%	102,64	-0,07%	5,23%	6,19%	473	3,5	198	500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,24	24.04.15	3,42%	91,94	-0,20%	6,06%	3,72%	511	7,0	173	1 500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,25	05.05.15	7,25%	102,62	-0,20%	6,62%	7,07%	525	4,6	222	600 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,06	09.05.15	6,13%	97,33	-0,27%	6,67%	6,29%	505	4,6	177	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,86	07.12.14	6,66%	98,43	-0,19%	6,93%	6,76%	489	2,5	171	500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,93	24.04.15	4,56%	85,38	-0,13%	6,88%	5,34%	484	1,3	151	1 500 USD	BBB- / Baa2	/ BBB
НК Альянс-15	05.11.2015	0,31	11.03.15	9,88%	100,00	0,37%	9,69%	9,88%	919	-120,2	742	350 USD	NR /	/ WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,42	04.05.15	7,00%	70,56	-0,72%	15,12%	9,92%	1349	16,9	1021	500 USD	NR /	/ WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,16	03.02.15	5,33%	100,16	0,02%	5,18%	5,32%	467	-1,1	290	600 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,08	03.02.15	6,60%	98,79	0,29%	6,84%	6,69%	522	-6,6	194	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,58	13.12.14	4,42%	83,78	0,30%	7,10%	5,28%	506	-5,2	188	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,21	06.03.15	3,15%	94,34	0,26%	5,82%	3,34%	531	-11,4	257	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,18	06.03.15	4,20%	82,36	0,52%	7,37%	5,10%	533	-9,3	215	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,20	02.02.15	6,25%	100,28	0,00%	4,71%	6,23%	420	-4,1	243	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,55	18.01.15	7,50%	102,75	0,08%	5,73%	7,30%	522	-4,9	247	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,18	20.03.15	6,63%	100,85	0,11%	6,22%	6,57%	572	-4,7	297	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,94	13.03.15	7,88%	103,11	-0,02%	6,81%	7,64%	586	1,0	248	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,33	02.02.15	7,25%	100,70	-0,11%	7,08%	7,20%	546	1,7	218	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	0,95	10.05.15	8,25%	101,76	0,01%	6,35%	8,11%	584	-1,5	407	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,25	24.04.15	7,40%	96,36	-0,20%	9,10%	7,68%	859	9,7	585	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,98	24.04.15	9,50%	99,26	-0,68%	9,76%	9,57%	881	24,5	543	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,09	27.04.15	6,75%	89,84	-0,92%	10,34%	7,51%	939	31,9	601	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,54	22.04.15	6,50%	83,92	-1,10%	10,46%	7,75%	883	24,6	556	1 000	USD	B+	/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,47	23.12.14	7,75%	88,51	0,01%	16,22%	8,76%	1572	1,1	1297	319	USD	CCC+	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,57	21.01.15	6,50%	99,59	-0,28%	6,76%	6,53%	625	18,4	351	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,65	17.04.15	5,63%	87,46	-0,18%	8,57%	6,43%	695	3,2	367	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,02	19.02.15	4,45%	94,27	0,01%	6,43%	4,72%	548	0,5	211	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,32	26.03.15	4,95%	93,63	-0,06%	6,50%	5,29%	488	0,7	211	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,22	30.04.15	4,38%	96,74	-0,01%	5,43%	4,52%	448	0,8	110	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,11	28.04.15	5,55%	96,94	-0,00%	6,17%	5,73%	455	-0,7	127	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,24	27.04.15	7,75%	88,46	0,26%	13,46%	8,76%	1296	-11,1	1021	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,59	26.01.15	6,25%	101,50	0,00%	5,30%	6,16%	479	0,3	205	402	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,70	25.04.15	6,70%	101,71	0,01%	6,05%	6,59%	510	0,2	173	706	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,10	19.03.15	4,45%	94,18	-0,10%	6,42%	4,73%	547	4,0	210	576	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,33	17.04.15	5,90%	92,77	0,09%	7,11%	6,36%	507	-2,2	189	697	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,81	27.01.15	7,75%	96,18	-0,19%	9,15%	8,06%	820	7,6	483	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,46	03.04.15	6,75%	83,90	-1,08%	10,77%	8,05%	915	24,7	587	500	USD	B+	/	B1	/	/
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,43	22.12.14	8,63%	104,92	-0,04%	7,53%	8,22%	590	0,0	263	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / <sup>+</sup>
МТС-23	30.05.2023	6,71	30.11.14	5,00%	85,11	-0,10%	7,38%	5,87%	534	0,8	217	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / <sup>+</sup>
Вымпелком-16	23.05.2016	1,39	23.11.14	8,25%	102,39	-0,09%	6,56%	8,06%	605	6,9	330	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,15	02.02.15	6,49%	100,40	0,01%	6,13%	6,47%	562	-0,4	385	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,13	01.03.15	6,25%	98,28	-0,16%	7,08%	6,36%	657	8,3	383	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,03	30.04.15	9,13%	104,12	-0,34%	7,74%	8,76%	679	12,0	341	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,78	13.02.15	5,20%	92,50	0,10%	7,29%	5,62%	593	-2,9	290	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,90	02.02.15	7,75%	96,50	-0,18%	8,48%	8,03%	686	2,9	358	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,59	01.03.15	7,50%	94,18	-0,31%	8,59%	7,97%	697	4,9	338	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,34	13.02.15	5,95%	84,90	0,05%	8,54%	7,01%	650	-1,5	332	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
<b>Прочие</b>																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,86	03.05.15	7,75%	100,63	0,03%	7,61%	7,70%	599	-1,5	271	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,81	17.05.15	6,95%	72,24	-0,06%	15,82%	9,62%	1445	1,9	1142	500	USD	BB	/	/	/	BB- / <sup>+</sup>
ПК Борец-18	26.09.2018	3,35	26.03.15	7,63%	92,80	-0,28%	9,92%	8,22%	897	9,2	559	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,86	02.05.15	8,00%	48,01	-3,03%	35,16%	16,66%	3421	127,2	3084	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,88	02.05.15	8,75%	48,01	-0,12%	27,82%	18,23%	2646	3,8	2343	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,50	26.11.14	6,00%	93,09	-0,02%	8,05%	6,45%	668	0,4	365	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,80	12.12.14	5,13%	95,35	-0,20%	6,84%	5,38%	589	7,8	251	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,33	19.03.15	10,00%	102,44	-0,12%	2,46%	9,76%	195	31,0	19	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,70	29.04.15	5,63%	89,85	-0,59%	7,96%	6,26%	634	12,3	306	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,23	03.04.15	5,74%	100,21	0,02%	5,64%	5,73%	513	-0,5	239	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,80	20.05.15	3,37%	88,70	-0,20%	5,49%	3,80%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,01	05.04.15	5,70%	91,73	-0,05%	7,16%	6,21%	512	0,2	194	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,80	06.03.15	4,60%	93,35	-0,02%	5,62%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,98	31.01.15	3,91%	87,90	-0,06%	8,31%	4,45%	736	2,9	398	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,68	03.02.15	7,70%	101,28	-0,00%	5,78%	7,60%	528	0,0	351	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,74	27.04.15	5,38%	94,69	0,09%	7,42%	5,68%	647	-2,7	310	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,24	30.04.15	3,72%	88,74	0,37%	7,50%	4,20%	655	-11,1	317	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,01	13.02.15	4,20%	93,24	-0,18%	6,56%	4,51%	561	6,9	224	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

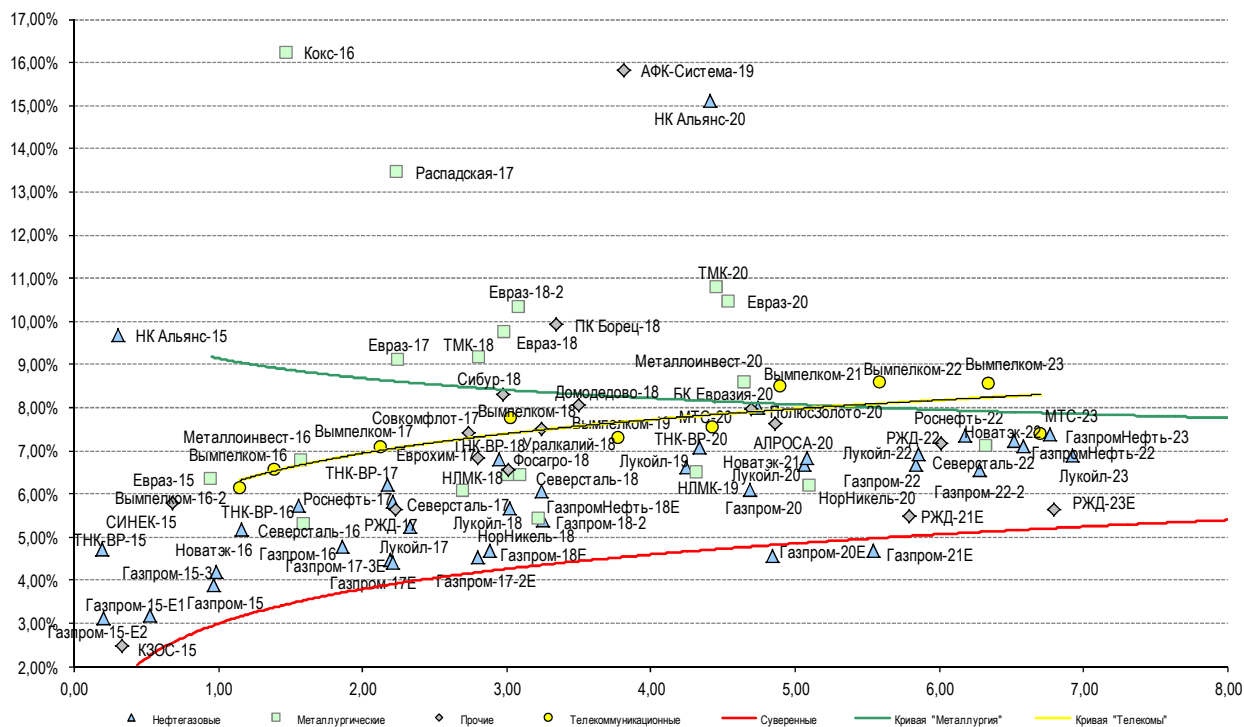
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 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.