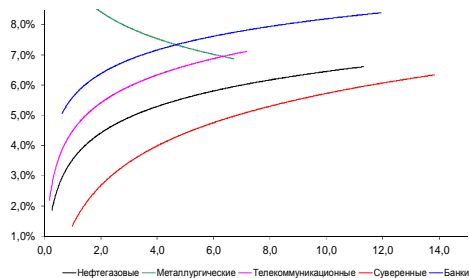
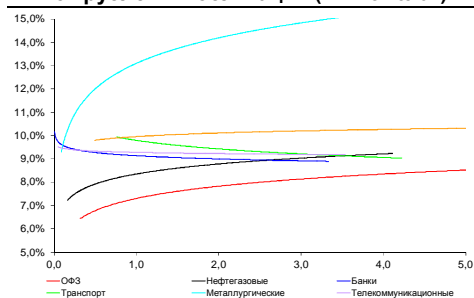


### Рынок валютных облигаций



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	2,68	-1,82б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,45	-2,57б.п. ↓	
Russia-30	111,60	-0,90% ↓	5,06
Rus-30 spread	238	21б.п. ↑	
Bra-40	113,06	-0,03% ↓	9,62
Tur-30	165,14		5,59
Mex-34	124,16	-0,28% ↓	4,87
CDS 5 Russia	263,61	12б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	310	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	152	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	205	-2б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35,6830	0,06% ↑	18,2 ↑
\$/Руб.	35,8006	0,18% ↑	8,2 ↑
EUR/\$	1,3832	0,09% ↑	0,3 ↑
Ruble Basket	41,9320	0,27% ↑	-8,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9,41%	0,30 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9,34%	0,37 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,62%	0,30 ↑	
3M Libor	0,2279	-0,09б.п. ↓	
Libor overnight	0,0889	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,09	0б.п.	
1D РЕПО+свопы, млрд	157	77 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 172	0,00%	-20,6 ↓
DOW	16 502	0,00%	-0,5 ↓
S&P500	1 879	0,17% ↑	1,6 ↑
Bovespa	51 817	0,48% ↑	0,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,16	1,05% ↑	-0,6 ↓
Gold	1292,30	0,70% ↑	7,2 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Открывшись чуть ниже, цены российский еврооблигаций оказались в четверг под ощутимым давлением. Участники рынка в преддверии длинных майских праздников в России, вероятно, захотят сократить позиции, чтобы не нести дополнительные риски. Рейтинговое действие агентства S&P, понизившего сегодня суверенный рейтинг России, выступает еще одним фактором, стимулирующим выход из российских активов. Понижение суверенного рейтинга автоматически повлечет пересмотр рейтингов целого ряда российских компаний. Сегодня мы ожидаем открытия суверенного сегмента падением котировок примерно на 1%.

#### Рублевые облигации

Рублевый рынок, реагируя на события на Украине, продолжил снижение в четверг – основное падение традиционно пришлось на длинный конец кривой ОФЗ, ликвидные выпуски рублевых еврооблигаций. В силу сохраняющейся геополитической напряженности и негативной динамики курса рубля сегодня снижение цен рублевых активов продолжится.

### Корпоративные новости, стр. 4

**Ставка 1-го купона по облигациям Международного инвестиционного банка серии 01 - 9,9% годовых**

**"ТрансФин-М" выставил на 7 мая оферту по облигациям серии БО-07**

**Ставка 1-го купона по облигациям "Национального капитала" на 2 млрд руб установлена на уровне 9,25% годовых**

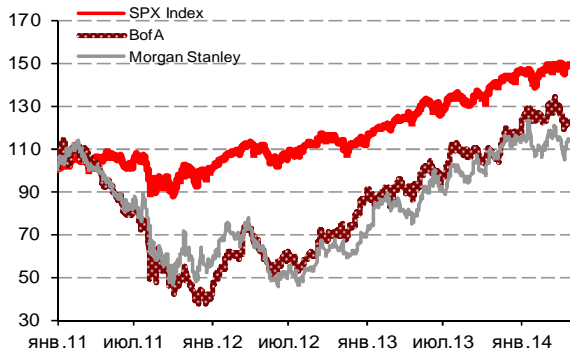
**"КБ ДельтаКредит" 28 апреля проведет сбор заявок на облигации серии БО-06 объемом 5 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

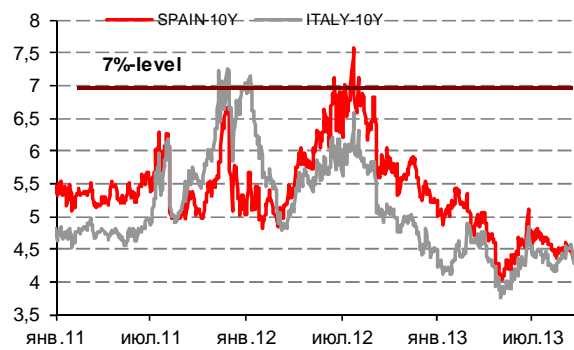
- **S&P понизило рейтинг России до "BBB-" с "BBB", прогноз - "негативный"**
- Ставка 2-го купона по облигациям "РЖД" серии БО-15 составит 7,9% годовых
- Ставка 5-8-го купонов по облигациям "Наука-Связь" серии 01 составит 10% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

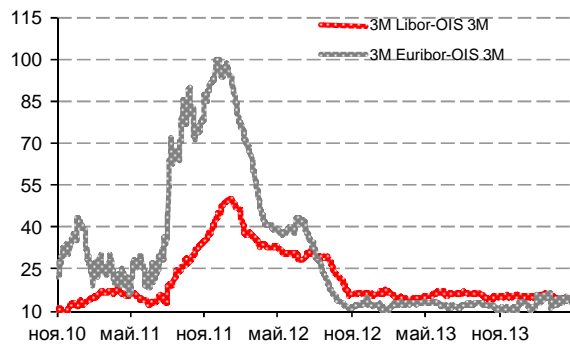
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



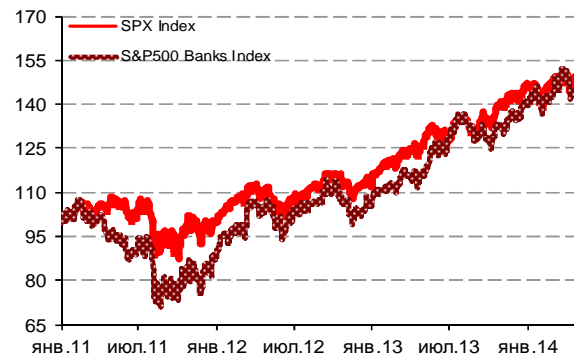
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



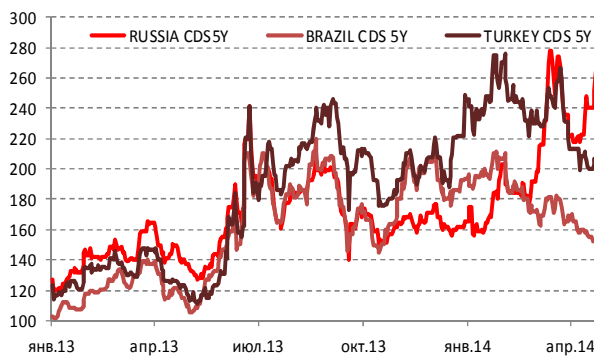
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



**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

Открывшись чуть ниже, цены российский еврооблигаций оказались в четверг под ощутимым давлением. Первичным поводом стала эскалация напряженности на Украине из-за невыполнения женеvских договоренностей - в г.Славянске Донецкой области началось вооруженное столкновение между армией Украины и силами самообороны. Нестабильность подкрепляет спрос на защитные активы – доходность UST-10 опустилась до уровня 2,68% годовых. Риск на Россию CDS 5Y касался отметки в 270 б.п. Наиболее ликвидные суверенные бумаги потеряли около 1-1,5%, снижение цен подкреплялось торговыми объемами. В корпоративном сегменте продажи затронули бумаги длинной дюрации, хуже рынка (снижение около 1,5%) чувствуют себя субординированные выпуски квазисуверенного качества. Участники рынка в преддверии длинных майских праздников в России, вероятно, захотят сократить позиции, чтобы не нести дополнительные риски. Рейтинговое действие агентства S&P, понизившего сегодня суверенный рейтинг России, выступает еще одним фактором, стимулирующим выход из российских активов. Понижение рейтинга, по мнению агентства, отражает риски, связанные с замедлением экономического роста, прогнозируемым снижением профицита счета текущих операций до нуля, ожиданиями дальнейшего существенного оттока капитала ( как иностранного, так и внутреннего) из РФ и возможным негативным влиянием объявленных США и ЕС экономических санкций на экономическое развитие страны. Понижение суверенного рейтинга автоматически повлечет пересмотр рейтингов целого ряда российских компаний. Сегодня мы ожидаем открытия суверенного сегмента падением котировок примерно на 1%.

Сегодня Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за апрель. Colgate-Palmolive Co., Ford Motor Co., Honda Motor Co., Hyundai Motor Co., United Continental Holdings Inc., Volvo AB, Whirlpool Corp. обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал.

### Рублевые облигации

Рублевый рынок, реагируя на события на Украине, продолжил снижение в четверг – основное падение (1-2%) традиционно пришлось на длинный конец кривой ОФЗ, ликвидные выпуски рублевых еврооблигаций. В силу сохраняющейся геополитической напряженности и негативной динамики курса рубля сегодня снижение цен рублевых активов продолжится. В условиях угрозы новой волны санкций, а также понижения суверенного рейтинга агентством S&P совет директоров ЦБ РФ сегодня, вероятно, не предпримет каких-либо изменений по ключевой ставке. В начале апреля глава ЦБ Эльвира Набиуллина уже отмечала, что ключевая ставка Банка России "не будет снижаться в течение ближайших месяцев как минимум до июньского заседания совета директоров".

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

---

**Корпоративные новости****Ставка 1-го купона по облигациям Международного инвестиционного банка серии 01 - 9,9% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ намечено на 29 апреля 2014 года. Общий объем выпуска по номиналу - 2 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 10 лет с даты начала размещения, выставлена 1,5-годовая оферта. Организаторы: "Райффайзенбанк", "ВТБ Капитал" и АКБ "РОСБАНК", агент по размещению - "Райффайзенбанк".

**"ТрансФин-М" выставил на 7 мая оферту по облигациям серии БО-07**

Период предъявления облигаций к выкупу - с 09:00 до 16:00 (МСК) 30 апреля 2014 г. Цена приобретения бумаг - 100% от номинала. Агент по приобретению - АКБ "Связь-Банк". Выпуск номинальным объемом 500 млн. руб был размещен 30 мая 2011 года сроком на 3 года.

**Ставка 1-го купона по облигациям "Национального капитала" на 2 млрд руб установлена на уровне 9,25% годовых**

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ намечено на 28 апреля. Компания намерена реализовать по открытой подписке по 1 млн. облигаций каждого выпуска. Общий объем выпусков по номиналу - 2 млрд. руб. Срок обращения каждого займа составит 5 лет с даты начала размещения, оферты не предусмотрены. Организатором и агентом по размещению выступает АКБ "Абсолют Банк".

**"КБ ДельтаКредит" 28 апреля проведет сбор заявок на облигации серии БО-06 объемом 5 млрд руб**

ЗАО "КБ ДельтаКредит" планирует 28 апреля, в период с 14:00 до 15:00 (МСК), провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-06. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 6 мая 2014 года. Общий объем выпуска по номиналу - 5 млрд. руб. Срок обращения займа составит 10 лет с даты начала размещения, оферта не предусмотрена. Агентом по размещению выступает АКБ "РОСБАНК".

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,98	29.04.14	3,63%	102,00	0,01%	1,62%	3,55%	119	-1,2	0,98	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,83	04.10.14	3,25%	101,97	-0,07%	2,55%	3,19%	166	3,0	2,79	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,53	24.07.14	11,00%	129,13	-0,67%	3,55%	8,52%	217	17,2	3,47	3 466	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,35	16.07.14	3,50%	97,63	-0,71%	4,05%	3,58%	267	53,0	4,26	1 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,15	29.04.14	5,00%	101,46	-0,75%	4,72%	4,93%	299	16,0	5,03	3 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,71	04.10.14	4,50%	95,31	-0,73%	5,23%	4,72%	294	10,5	6,54	2 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,55	16.09.14	4,88%	95,25	-0,85%	5,53%	5,12%	324	52,7	7,35	3 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,17	24.06.14	12,75%	161,70	-0,59%	6,16%	7,88%	348	9,1	7,93	2 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,26	30.09.14	7,50%	111,60	-0,90%	5,06%	6,72%	238	21,1	4,63	14 534	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,83	04.10.14	5,63%	92,53	-1,01%	6,19%	6,08%	274	10,1	13,42	3 000	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,81	16.09.14	5,88%	94,21	-1,32%	6,31%	6,24%	286	12,4	13,39	1 500	USD	BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,38	10.09.14	7,85%	98,08	-0,57%	8,44%	8,00%	--	--	3,24	90 000	RUB	BBB / Baa1 /- / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,70	16.09.14	3,63%	100,59	-0,31%	3,52%	3,60%	--	--	5,51	750	EUR	BBB- / Baa1 /- / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,35	20.10.14	5,06%	105,09	-0,45%	2,91%	4,82%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 /- / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,21	03.08.14	8,75%	100,97	-0,87%	7,92%	8,67%	--	--	--	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. облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,45	19.05.14	8,75%	103,17	-0,14%	6,58%	8,48%	615	9,8	496	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,88	18.09.14	8,00%	103,47	-0,34%	4,02%	7,73%	358	38,6	240	600	USD	BB+ / Baa1 / BB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,60	22.08.14	6,30%	99,78	-0,19%	6,38%	6,31%	549	7,9	383	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,06	25.09.14	7,88%	105,62	-0,66%	6,03%	7,46%	513	22,4	348	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,52	26.09.14	7,50%	99,19	-0,53%	7,68%	7,56%	595	13,7	363	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,34	28.04.14	7,75%	101,05	-0,72%	7,55%	7,67%	582	15,0	284	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,50	25.05.14	5,97%	101,19	0,20%	5,17%	5,90%	473	-13,0	355	300	USD	/ Baa3 /- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,74	10.05.14	6,02%	97,79	0,05%	6,83%	6,16%	594	-1,1	429	400	USD	/ Baa3 /- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,69	24.10.14	11,00%	105,04	0,00%	9,59%	10,47%	821	-1,5	605	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,24	14.05.14	9,00%	94,32	-0,46%	11,63%	9,54%	1120	21,5	908	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,76	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,40%	12,18%	1101	-1,4	885	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,84	04.09.14	6,47%	102,76	-0,28%	3,17%	6,29%	273	32,3	155	1 250	USD	BBB / Baa2 /- / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,77	15.02.15	4,25%	102,70	-0,05%	2,69%	4,14%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 /- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,76	12.10.14	6,00%	101,48	-0,68%	5,45%	5,91%	456	26,0	290	2 000	USD	/ Baa2 /- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,55	29.05.14	6,88%	102,81	-1,07%	6,09%	6,69%	470	28,9	254	1 514	USD	BBB / Baa2 /- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,43	22.08.14	6,32%	102,10	-1,00%	5,69%	6,18%	480	77,5	214	698	USD	BBB / Baa2 /- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,50	17.10.14	6,95%	97,05	-0,90%	7,42%	7,16%	514	13,7	220	1 500	USD	BBB- / Baa1 /- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,93	30.06.14	6,25%	103,06	-0,07%	5,99%	6,06%	331	2,4	94	693	USD	BBB / Baa2 /- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,23	22.05.14	5,45%	101,51	-0,58%	4,98%	5,37%	409	18,4	143	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,61	13.08.14	5,38%	101,50	-0,47%	4,79%	5,30%	390	18,7	224	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,64	21.02.15	3,04%	95,86	-0,37%	4,23%	3,17%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,11	21.05.14	4,22%	93,75	-1,17%	5,80%	4,51%	442	27,6	175	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,06	09.07.14	6,90%	101,38	-1,27%	6,63%	6,81%	449	27,0	191	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,42	05.07.14	6,03%	95,06	-1,64%	6,82%	6,34%	453	25,5	159	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,48	21.02.15	4,03%	91,72	-0,39%	5,23%	4,40%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,13	21.05.14	5,94%	91,87	-1,26%	7,13%	6,47%	484	17,3	190	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,88	22.05.14	6,80%	96,20	-2,03%	7,29%	7,07%	461	27,9	113	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,97	27.05.14	5,13%	101,36	-0,05%	4,43%	5,06%	400	2,7	188	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,62	15.06.14	6,25%	101,72	-0,11%	3,49%	6,14%	306	17,5	187	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,37	23.09.14	6,50%	103,46	-0,27%	3,95%	6,28%	352	19,8	233	948	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,79	17.05.14	5,63%	102,16	-0,17%	4,86%	5,51%	396	6,4	231	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,97	21.05.14	5,75%	95,69	-0,33%	6,86%	6,01%	548	6,9	281	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,14	30.10.14	3,98%	98,66	-0,23%	4,31%	4,04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 /- / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,16	03.05.14	7,25%	101,62	-0,44%	6,86%	7,13%	548	9,1	281	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,73	05.09.14	4,96%	96,52	-0,51%	5,72%	5,14%	399	12,6	167	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,81	28.06.14	7,50%	95,49	-0,44%	8,18%	7,85%	589	5,8	295	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,55	26.09.14	5,00%	100,20	0,20%	4,96%	4,99%	323	-2,2	24	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,95	20.09.14	4,77%	95,35	0,00%	5,46%	5,00%	318	-0,7	24	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,37	15.05.14	8,50%	99,56	0,63%	8,60%	8,54%	722	21,9	454	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,27	01.08.14	7,70%	96,32	-0,50%	8,87%	7,99%	797	16,4	532	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,67	13.05.14	8,70%	92,99	-0,36%	10,68%	9,36%	930	8,6	713	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,54	25.10.14	7,25%	99,12	-0,29%	7,51%	7,31%	613	7,1	396	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,86	26.04.14	10,00%	99,16	-0,69%	10,22%	10,09%	884	16,6	667	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,96	08.07.14	11,25%	106,80	-0,14%	7,82%	10,53%	738	7,0	527	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,72	25.10.14	8,50%	103,35	-0,04%	7,24%	8,22%	635	1,8	469	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,18	06.05.14	10,20%	101,71	-0,10%	9,79%	10,03%	841	1,0	574	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,39	29.09.14	5,01%	99,33	-0,15%	5,50%	5,04%	506	11,5	388	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,84	21.10.14	11,00%	99,14	0,40%	11,49%	11,10%	1106	-22,5	987	126	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,91	31.05.14	7,75%	92,43	-0,12%	11,93%	8,38%	1149	7,2	938	350	USD	B+ /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,75	15.05.14	6,30%	101,93	-0,80%	5,60%	6,18%	471	29,6	305	584	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,32	27.06.14	5,30%	98,00	-0,90%	5,91%	5,41%	502	28,0	236	1 300	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,50	29.05.14	7,75%	105,78	-1,04%	6,13%	7,33%	475	28,4	258	980	USD	/	Ba3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,72	03.06.14	6,00%	96,65	-1,11%	6,60%	6,21%	431	18,9	188	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,62	16.10.14	8,50%	96,35	-1,07%	9,08%	8,82%	679	16,2	385	500	USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,53	16.06.14	7,73%	97,00	0,07%	9,74%	7,97%	930	-3,7	812	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,33	01.06.14	7,56%	92,64	-0,62%	10,88%	8,16%	1044	27,9	833	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,78	11.07.14	9,25%	99,16	-0,73%	9,55%	9,33%	866	27,5	700	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,29	10.10.14	10,75%	93,12	-0,09%	13,02%	11,54%	1213	3,6	948	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,16	07.07.14	5,50%	103,42	-0,34%	2,58%	5,32%	215	29,3	96	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,73	24.09.14	5,40%	102,61	-0,77%	4,43%	5,26%	354	29,1	188	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,61	07.08.14	4,95%	101,48	-0,85%	4,38%	4,88%	348	33,5	183	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,53	28.06.14	5,18%	99,73	-1,59%	5,24%	5,19%	351	37,2	118	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,22	07.08.14	6,13%	99,47	-1,64%	6,21%	6,16%	392	26,2	98	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,70	29.04.14	5,13%	88,49	-1,49%	6,94%	5,79%	465	21,9	171	2 000	USD	/	Ba3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,02	23.05.14	5,25%	88,15	-1,16%	7,04%	5,96%	475	16,1	181	1 000	USD	/			BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,51	26.08.14	5,50%	89,54	-1,61%	6,99%	6,14%	470	63,2	146	1 000	USD	/			BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1,32	18.09.14	10,75%	103,37	-0,17%	8,14%	10,40%	770	13,5	651	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,13	06.06.14	14,00%	104,90	-0,07%	12,43%	13,35%	1154	2,7	988	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,64	24.10.14	9,38%	90,61	0,09%	11,59%	10,35%	986	-0,6	754	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	5,01	19.10.14	10,50%	91,43	0,04%	12,37%	11,48%	1063	0,7	765	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

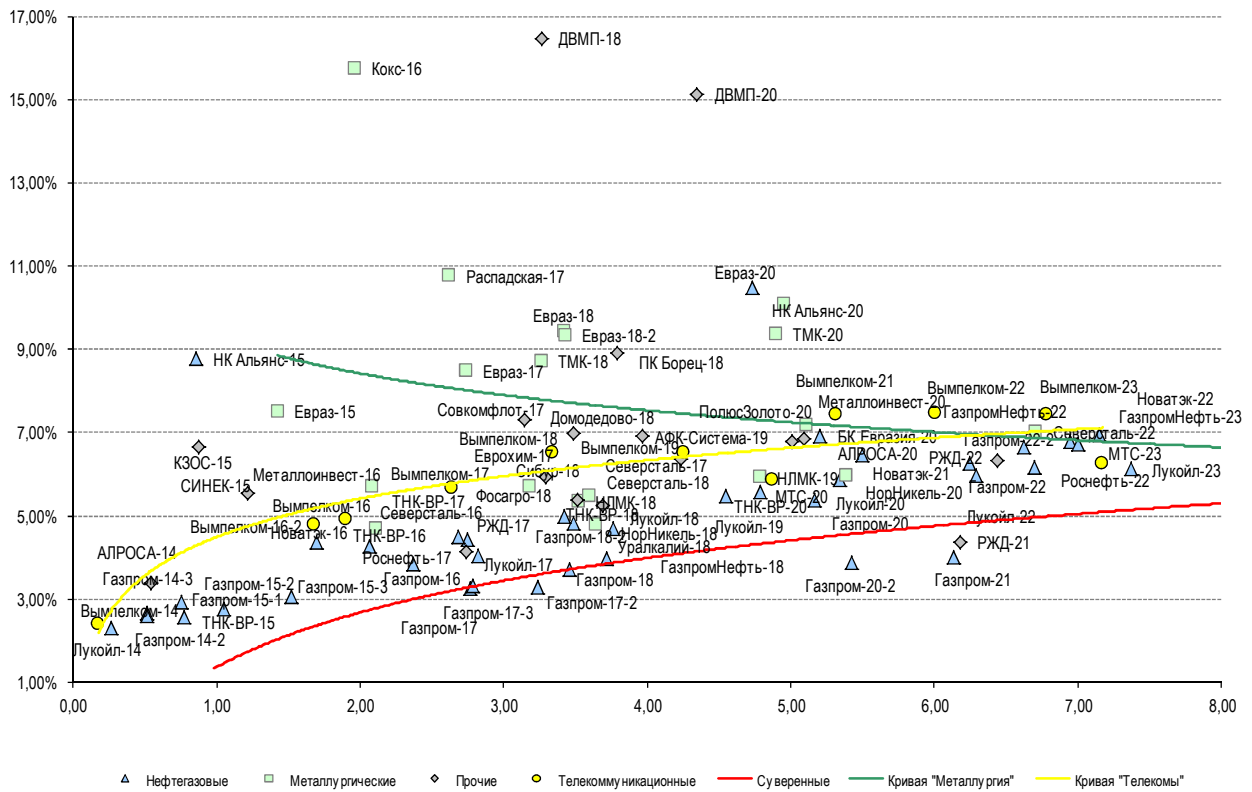
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность/оферте/погаш-ю	Сред по текущ дох-дю-рации		Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch							
							Сред по дох-дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.										
<b>Нефтегазовые</b>																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,20	17.10.14	4,88%	90,14	-0,44%	6,92%	5,41%	518	10,3	220	600	USD	BB+	/		/	BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,51	31.10.14	5,36%	101,33	-0,06%	2,65%	5,29%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,26	31.07.14	8,13%	101,51	-0,09%	2,29%	8,00%	185	26,7	67	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,05	01.06.14	5,88%	103,33	0,00%	2,76%	5,69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,78	04.02.15	8,13%	104,18	0,00%	2,57%	7,80%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,52	29.05.14	5,09%	103,15	-0,26%	3,05%	4,94%	262	16,9	143	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,37	22.05.14	6,21%	105,80	-0,23%	3,83%	5,87%	339	9,9	128	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,77	22.03.15	5,14%	105,15	-0,15%	3,25%	4,88%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,23	02.11.14	5,44%	106,99	-0,11%	3,30%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,78	15.03.15	3,76%	101,21	-0,05%	3,31%	3,71%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,46	13.02.15	6,61%	110,03	-0,24%	3,72%	6,00%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,49	11.10.14	8,15%	111,85	-0,50%	4,82%	7,28%	344	13,2	127	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,16	06.08.14	3,85%	92,41	-0,69%	5,40%	4,17%	366	15,3	68	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,42	20.03.15	3,39%	97,51	-0,15%	3,87%	3,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,14	26.02.15	3,60%	97,60	-0,20%	4,01%	3,69%	--	--	--	750	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,24	07.09.14	6,51%	101,57	-0,71%	6,25%	6,41%	397	10,9	103	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,70	19.07.14	4,95%	92,28	-0,83%	6,16%	5,36%	387	11,9	93	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,87	21.03.15	4,36%	99,67	-0,12%	4,40%	4,38%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,62	06.08.14	4,95%	83,25	-0,94%	6,85%	5,95%	417	11,9	179	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,01	28.04.14	8,63%	111,81	-0,60%	7,48%	7,71%	480	7,9	242	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,32	16.08.14	7,29%	98,90	-0,86%	7,39%	7,37%	471	9,6	233	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,72	26.04.14	2,93%	96,23	-0,37%	3,97%	3,05%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,95	19.09.14	4,38%	84,79	-1,14%	6,78%	5,16%	449	16,2	155	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,15	27.05.14	6,00%	93,33	-0,89%	6,96%	6,43%	468	11,9	143	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,51	05.05.14	6,38%	101,97	-0,15%	2,59%	6,25%	215	27,3	97	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,82	07.06.14	6,36%	106,76	-0,30%	4,02%	5,95%	313	10,9	148	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,76	24.10.14	3,42%	95,41	-0,45%	4,69%	3,58%	331	10,8	114	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,55	05.05.14	7,25%	108,42	-0,40%	5,46%	6,69%	373	10,1	141	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,35	09.05.14	6,13%	101,34	-0,65%	5,87%	6,04%	414	13,6	116	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,29	07.06.14	6,66%	104,38	-0,35%	5,97%	6,38%	368	4,8	74	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,37	24.10.14	4,56%	89,35	-1,09%	6,12%	5,11%	383	14,6	59	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,85	11.09.14	9,88%	100,89	-0,04%	8,78%	9,79%	834	4,8	715	350	USD	B-	/		/	B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4,73	04.05.14	7,00%	84,79	-0,24%	10,47%	8,26%	873	6,8	641	500	USD	B-	/		/	B /
Новатэк-16	03.02.2016	1,70	03.08.14	5,33%	101,61	-0,74%	4,37%	5,24%	393	44,5	274	600	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,49	03.08.14	6,60%	100,74	-1,38%	6,47%	6,56%	473	27,1	175	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	7,00	13.06.14	4,42%	85,16	-1,52%	6,71%	5,19%	443	21,4	149	1 000 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,75	06.09.14	3,15%	96,61	-0,49%	4,42%	3,26%	353	18,7	187	1 000 USD	BBB / Baa1 /- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,62	06.09.14	4,20%	85,19	-1,16%	6,65%	4,93%	436	17,4	142	2 000 USD	BBB / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,75	02.08.14	6,25%	102,50	-0,14%	2,93%	6,10%	250	17,9	131	500 USD	BBB / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,06	18.07.14	7,50%	106,78	-0,21%	4,28%	7,02%	384	10,2	173	1 000 USD	BBB / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,68	20.09.14	6,63%	105,76	-0,18%	4,48%	6,26%	359	7,3	193	800 USD	BBB / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,42	13.09.14	7,88%	110,13	-0,19%	4,97%	7,15%	408	53,2	142	1 100 USD	BBB / Baa1 /- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,79	02.08.14	7,25%	108,08	-0,32%	5,59%	6,71%	386	8,3	87	500 USD	BBB / Baa1 /- / WD
<b>Металлургические</b>													
Евраз-15	10.11.2015	1,43	10.05.14	8,25%	101,04	-0,07%	7,52%	8,17%	709	5,0	590	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,74	24.10.14	7,40%	97,18	-0,43%	8,48%	7,61%	759	17,0	594	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,42	24.10.14	9,50%	100,18	-0,25%	9,44%	9,48%	855	55,3	590	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,43	27.04.14	6,75%	91,48	-0,29%	9,35%	7,38%	846	56,5	580	850 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,95	22.10.14	6,50%	84,20	-0,90%	10,08%	7,72%	834	20,7	536	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,96	23.06.14	7,75%	85,77	-0,01%	15,76%	9,04%	1532	2,1	1321	319 USD	CCC+ / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,09	21.07.14	6,50%	101,65	-0,24%	5,70%	6,39%	526	11,8	315	750 USD	/ Baa2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,11	17.10.14	5,63%	92,52	-0,57%	7,19%	6,08%	545	13,1	247	1 000 USD	BB / Baa2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,52	19.08.14	4,45%	96,92	-0,13%	5,35%	4,59%	397	2,4	180	800 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,78	26.09.14	4,95%	95,52	-0,28%	5,93%	5,18%	420	7,6	121	500 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,64	30.04.14	4,38%	98,53	-0,38%	4,78%	4,44%	340	9,0	123	750 USD	BBB / Baa2 / BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,39	28.04.14	5,55%	97,75	-0,35%	5,97%	5,68%	424	8,1	125	1 000 USD	BBB- / Baa2 / BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,62	27.04.14	7,75%	92,43	-0,02%	10,77%	8,39%	987	1,6	822	400 USD	/ B2 / B+
Северсталь-16	26.07.2016	2,11	26.07.14	6,25%	103,26	-0,20%	4,71%	6,05%	427	9,6	216	500 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,18	25.10.14	6,70%	103,14	-0,39%	5,70%	6,50%	480	13,2	215	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,60	19.09.14	4,45%	96,48	-0,44%	5,46%	4,61%	408	11,0	191	600 USD	BB+ / NR / BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,71	17.10.14	5,90%	92,93	-0,70%	7,02%	6,35%	473	10,1	179	750 USD	BB+ / Baa1 / BB
ТМК-18	27.01.2018	3,26	27.07.14	7,75%	96,92	-0,43%	8,72%	8,00%	783	14,1	517	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,90	03.10.14	6,75%	88,23	-0,67%	9,38%	7,65%	765	15,9	466	500 USD	B+ / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>													
МТС-20	22.06.2020	4,87	22.06.14	8,63%	114,00	-0,17%	5,88%	7,57%	415	4,9	116	750 USD	BB+ / Baa2 / BB+
МТС-23	30.05.2023	7,17	30.05.14	5,00%	91,34	-0,42%	6,26%	5,47%	397	5,2	73	500 USD	BB+ / Baa2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,18	29.06.14	4,23%	100,33	-0,03%	2,39%	4,22%	195	11,9	77	200 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	1,90	23.05.14	8,25%	106,51	0,03%	4,91%	7,75%	448	-1,8	329	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,68	02.08.14	6,49%	102,82	-0,22%	4,80%	6,31%	437	13,5	318	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	2,63	01.09.14	6,25%	101,46	-0,27%	5,69%	6,16%	480	10,9	314	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3,34	30.04.14	9,13%	109,01	-0,50%	6,54%	8,37%	564	15,2	299	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,25	13.08.14	5,20%	94,63	-0,68%	6,52%	5,50%	513	15,0	246	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,32	02.08.14	7,75%	101,61	-0,85%	7,44%	7,63%	571	17,9	272	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,01	01.09.14	7,50%	100,10	-0,94%	7,49%	7,50%	520	15,4	226	1 500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,78	13.08.14	5,95%	90,55	-0,85%	7,43%	6,57%	514	12,2	220	1 000 USD	BB / Baa3 /
<b>Прочие</b>													
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,09	03.05.14	7,75%	104,57	-0,87%	6,87%	7,41%	514	18,6	215	1 000 USD	BB- /- / Baa3 / BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,54	17.05.14	8,88%	103,02	-0,11%	3,39%	8,62%	296	17,3	177	500 USD	BB- /- / Baa3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,24	17.05.14	6,95%	102,58	-0,29%	6,35%	6,78%	496	5,5	229	500 USD	BB / / BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,79	26.09.14	7,63%	95,38	-0,12%	8,91%	7,99%	753	2,1	536	420 USD	BB / B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3,26	02.05.14	8,00%	75,76	-1,80%	16,48%	10,56%	1559	58,2	1293	550 USD	BB- / / B
ДВМП-20	02.05.2020	4,35	02.05.14	8,75%	75,36	-2,07%	15,13%	11,61%	1375	85,4	1107	325 USD	BB- / / B
Домодедово-18	26.11.2018	3,96	26.05.14	6,00%	96,38	-0,34%	6,93%	6,23%	555	7,4	288	300 USD	BB+ / / BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,29	12.06.14	5,13%	97,36	-0,40%	5,94%	5,26%	505	13,0	239	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,88	19.09.14	10,00%	102,88	0,00%	6,64%	9,72%	621	-0,6	502	101 USD	NR / / CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,01	29.04.14	5,63%	94,41	-0,22%	6,77%	5,96%	504	5,9	205	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,74	03.10.14	5,74%	104,41	-0,49%	4,13%	5,50%	324	18,5	158	1 500 USD	BBB / Baa1 /- / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,18	20.05.14	3,37%	93,99	-0,14%	4,38%	3,59%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /- / BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,44	05.10.14	5,70%	96,10	-0,56%	6,33%	5,93%	404	8,3	110	1 400 USD	BBB / Baa1 /- / BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,49	31.07.14	3,91%	89,96	-0,38%	6,99%	4,35%	561	9,9	344	1 000 USD	/ Baa1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,22	03.08.14	7,70%	102,60	-0,10%	5,54%	7,50%	511	8,3	392	250 USD	/ Baa3 / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,14	27.04.14	5,38%	94,13	-0,21%	7,30%	5,71%	641	7,3	475	800 USD	/ Baa3 /- / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,69	30.04.14	3,72%	94,55	-0,46%	5,25%	3,94%	386	11,2	170	650 USD	/ Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,52	13.08.14	4,20%	96,01	-0,38%	5,38%	4,38%	399	9,6	183	500 USD	/ Baa3 / BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Циллюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

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

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