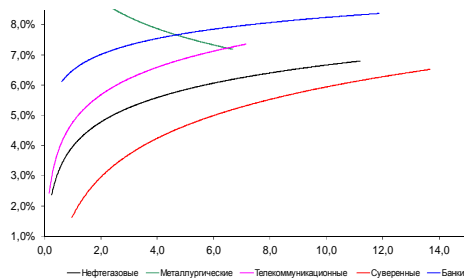
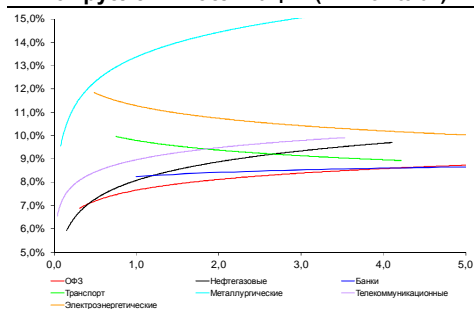


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,66	-1,82б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,44	-0,99б.п. ↓	
Russia-30	110,31	-1,16% ↓	5,31
Rus-30 spread	264	27б.п. ↑	
Bra-40	113,07	0,06% ↑	9,62
Tur-30	165,06		5,59
Mex-34	124,27	-0,06% ↓	4,86
CDS 5 Russia	283,76	20б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	332	22б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	156	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	210	5б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35,9289	0,69% ↑	19,0 ↑
\$/Руб.	36,0764	0,11% ↑	8,9 ↑
EUR/\$	1,3824	0,00%	0,3 ↑
Ruble Basket	42,2683	0,86% ↑	-9,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	10,10%	0,67 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9,95%	0,95 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	9,08%	0,67 ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2266	-0,13б.п. ↓	
Libor overnight	0,0897	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,21	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	475	318 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 146	0,00%	-22,4 ↓
DOW	16 361	-0,85% ↓	-1,3 ↓
S&P500	1 863	-0,81% ↓	0,8 ↑
Bovespa	51 399	-0,81% ↓	-0,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	109,76	-0,45% ↓	-1,0 ↓
Gold	1302,86	1,00% ↑	8,1 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Котировки российского внешнего долгового рынка обвалились в пятницу. Затянувшая геополитическая нестабильность и неопределенность развития ситуации, приближающиеся длинные майские праздники и понижение суверенного рейтинга России от агентства S&P – набор факторов, усиливших давление на рынок. Сегодня представители США и Европы обсудят введение новых санкций против РФ. Негативная направленность торгов, вероятно, сохранится.

Рублевые облигации

Рублевый рынок продолжил снижаться в конце недели – основное падение традиционно пришлось на длинный конец кривой ОФЗ, ликвидные выпуски рублевых еврооблигаций. Корпоративный сектор внутреннего долга низколиквиден. Принятое регулятором решение о повышении ключевой ставки в моменте поддержало валютный рынок, но вызвало дополнительные продажи на долгом рынке, где уровни ставок заимствования оставались неполностью переоцененными и раньше. Мы ожидаем сохранения давления на рынок рублевого долга сегодня.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ повысил ключевую процентную ставку на 50 б. п. до 7,5%; НЕГАТИВНО

Мы считаем, что этим действием регулятор планирует смягчить непрекращающееся ухудшение настроений на рынке. В обстановке повышения ставки давление на Минфин в отношении смягчения бюджетной политики может усилиться, что будет угрожать макроэкономической картине России.

Корпоративные новости, стр. 4

ЦБ РФ объявил о предоставлении банкам кредитов под инвестпроекты на срок до 3 лет под 6,5%

Fitch подтвердило рейтинги 4 регионов РФ, понизило прогнозы рейтингов Коми и Карелии

ТД "Спартак-Казань" планирует 6 мая разместить облигации серии БО-01 на 1,5 млрд руб

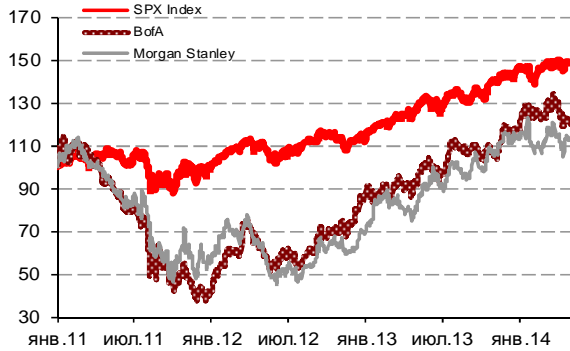
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ РФ в понедельник в рамках операций "тонкой настройки" предоставит банкам на аукционе репо на 2 дня до 240 млрд руб минимум под 7,5%
- Fitch изменило прогноз по рейтингу Кипра с "негативного" на "стабильный"
- Группа "РАЗГУЛЯЙ" выкупила по оферте 94,3% выпуска облигаций серии БО-16
- "Связь-Банк" выкупил по оферте 52% выпуска облигаций серии 04 на 2,6 млрд руб
- S&P изменило прогноз по рейтингам "БИНБАНКа" со "стабильного" на "развивающийся"
- Ставка 8-10-го купонов по облигациям ЮниКредит Банка серии 04 составит 8% годовых (-75 б.п.)

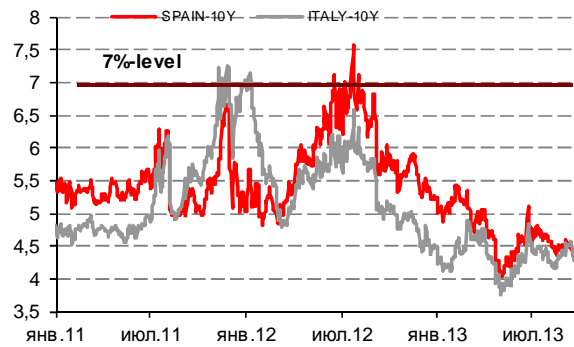
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

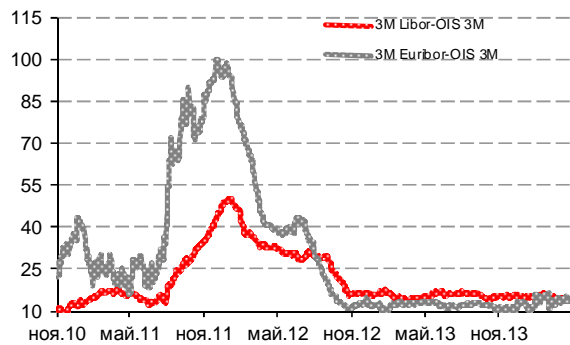
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



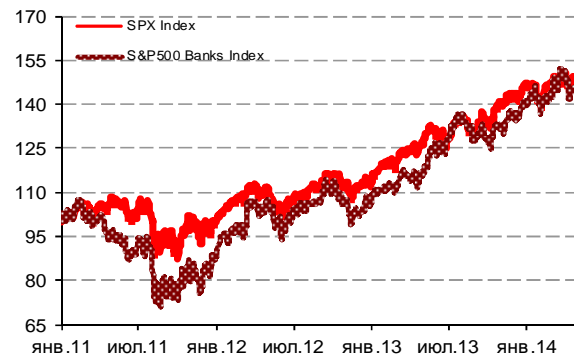
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



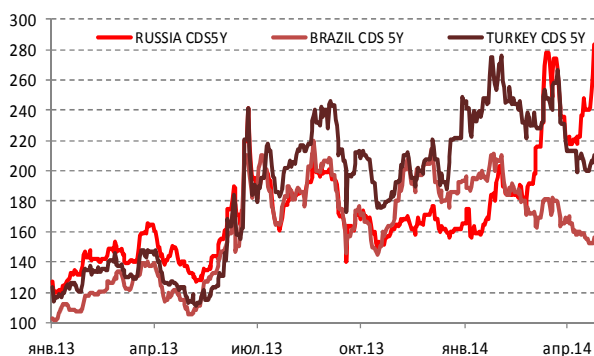
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



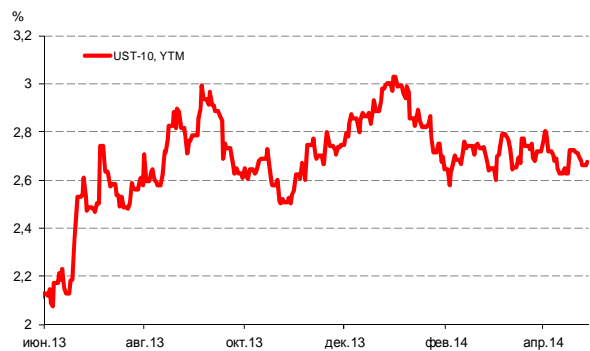
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Котировки российского внешнедолгового рынка обвалились в пятницу. Затянувшая геополитическая нестабильность и неопределенность развития ситуации, приближающиеся длинные майские праздники и понижение суверенного рейтинга России от агентства S&P – набор факторов, усиливших давление на рынок. 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. Суверенные бумаги снизились на 2-2,5%. Rus-30 завершил неделю на уровне 110,3% от номинала. Котировки выпусков банковского сектора также снизились в среднем на 1,5-2%, снижение в пределах 1,5% зафиксировали в пятницу корпоративные бумаги остальных секторов. Риск на Россию CDS 5Y взлетел на 20 б.п. – до 284 б.п. Сегодня представители США и Европы обсудят введение новых санкций против РФ. Негативная направленность торгов, вероятно, сохранится. Сегодня пройдет пресс-конференция председателя Банка Франции К.Нуайе. Bayer, Deutsche Boerse, Panasonic обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал. В США выйдет статистика по незавершенным сделкам с недвижимостью за март.

Рублевые облигации

Рублевый рынок продолжил снижаться в конце недели – основное падение (2-2,5%) традиционно пришлось на длинный конец кривой ОФЗ, ликвидные выпуски рублевых еврооблигаций. Корпоративный сектор внутреннего долга неликвиден. Сохраняющаяся геополитическая напряженность вкупе с динамикой курса рубля продолжают снижать привлекательность долговых бумаг, номинированных в рублях. В условиях угрозы новой волны санкций, а также понижения суверенного рейтинга агентством S&P совет директоров ЦБ РФ в пятницу принял решение о повышении ключевой ставки и введении нового инструмента предоставления ликвидности сроком на 3 года. Принятое регулятором решение в моменте поддержало валютный рынок, но вызвало дополнительные продажи на долговом рынке, где уровни ставок заимствования оставались неполностью переоцененными и раньше. Мы ожидаем сохранения давления на рынок рублевого долга сегодня.

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

Макроэкономика**ЦБ повысил ключевую процентную ставку на 50 б. п. до 7,5%; НЕГАТИВНО**

В минувшую пятницу ЦБ повысил ключевую процентную ставку на 50 б. п. до 7,5%. Это решение оказалось полной неожиданностью, и по ряду причин мы относимся к нему негативно. Во-первых, ранее ЦБ говорил о невысокой эффективности понижения ставки, однако ни разу не обмолвился о какой-либо возможности ее повышения, что указывает на нарушение коммуникации с рынком. Во-вторых, хотя повышение ставки ЦБ обосновал резким ухудшением инфляционного тренда, внезапность и масштаб повышения указывают на то, что за этим решением могли стоять и другие причины. Мы полагаем, что повышение ставки – это ответ регулятора на понижение суверенного рейтинга России и подтверждение прогноза “негативный” рейтинговым агентством S&P. Таким образом, мы считаем, что этим действием регулятор планирует смягчить непрекращающееся ухудшение настроений на рынке. Наконец, в обстановке повышения ставки давление на Минфин в отношении смягчения бюджетной политики может усилиться, что будет угрожать макроэкономической картине России.

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

Корпоративные новости**ЦБ РФ объявил о предоставлении банкам кредитов под инвестпроекты на срок до 3 лет под 6,5%**

ЦБ РФ объявил параметры предоставления банкам нового вида кредитов - под инвестпроекты на срок до 3 лет. Такие кредиты будут выдаваться под 6,5% годовых, что ниже ключевой ставки ЦБ (повышена до 7,5%). На начальном этапе новый механизм будет доступен крупным банкам, величина собственных средств (капитала) которых превышает 50 млрд руб. Решение о внедрении нового механизма рефинансирования Банк России принял "в целях расширения возможностей банков по предоставлению долгосрочных кредитных ресурсов на финансирование инвестиционных проектов и повышения их доступности для экономики", указывается в сообщении ЦБ.

В качестве обеспечения при рефинансировании банки смогут использовать права требования по кредитам на финансирование инвестпроектов, отобранных в порядке, установленном постановлением правительства от 14 декабря 2010 года N1016 "Об утверждении правил отбора инвестиционных проектов и принципалов для предоставления государственных гарантий РФ по кредитам либо облигационным займам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов".

Fitch подтвердило рейтинги 4 регионов РФ, понизило прогнозы рейтингов Коми и Карелии

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило рейтинги Новосибирской, Челябинской, Тамбовской и Ярославской областей, понизило прогнозы рейтингов республик Коми и Карелия и отозвало рейтинги Кемеровской области по инициативе этого региона.

Долгосрочные рейтинги Новосибирской и Челябинской областей в иностранной и национальной валюте были подтверждены на уровне "BBB-" со "стабильными" прогнозами. Рейтинги Тамбовской области сохранены на уровне "BB+", Ярославской области - "BB", прогнозы по ним также "стабильные". Вместе с тем прогнозы рейтингов республик Коми ("BB+") и Карелия ("BB-") были ухудшены со "стабильного" до "негативного" уровня в связи с ухудшением финпоказателей регионов, в частности, дефицита бюджета. Рейтинги Кемеровской области ("BB") были отозваны по инициативе региона.

Проведенные рейтинговые действия также распространяются на находящиеся в обращении облигации регионов.

ТД "Спартак-Казань" планирует 6 мая разместить облигации серии БО-01 на 1,5 млрд руб

ООО ТД "Спартак-Казань" планирует 6 мая разместить выпуск облигаций серии БО-01 общим номинальным объемом 1,5 млрд. руб. Срок обращения выпуска составит 3 года с даты начала размещения. Ставка 1-го купона по облигациям определяется на конкурсе в дату начала размещения.

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	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,98	29.04.14	3,63%	101,67	-0,33%	1,94%	3,57%	150	31,6	0,97	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,82	04.10.14	3,25%	101,39	-0,58%	2,75%	3,21%	186	20,6	2,78	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,52	24.07.14	11,00%	128,00	-0,87%	3,78%	8,59%	240	23,2	3,46	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,34	16.07.14	3,50%	96,40	-1,26%	4,35%	3,63%	296	29,3	4,25	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,13	29.04.14	5,00%	100,25	-1,19%	4,95%	4,99%	321	22,7	5,01	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,69	04.10.14	4,50%	94,12	-1,26%	5,42%	4,78%	313	19,2	6,52	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,53	16.09.14	4,88%	94,14	-1,17%	5,69%	5,18%	340	15,8	7,32	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,10	24.06.14	12,75%	158,52	-1,97%	6,40%	8,04%	374	26,2	7,85	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,17	30.09.14	7,50%	110,31	-1,16%	5,31%	6,80%	264	26,8	4,60	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,67	04.10.14	5,63%	90,42	-2,28%	6,36%	6,22%	292	18,3	13,25	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,62	16.09.14	5,88%	91,94	-2,41%	6,49%	6,39%	305	19,2	13,19	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,36	10.09.14	7,85%	96,10	-2,01%	9,06%	8,17%	--	--	3,22	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,69	16.09.14	3,63%	99,51	-1,08%	3,71%	3,64%	--	--	5,48	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,34	20.10.14	5,06%	104,08	-0,96%	3,31%	4,87%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,20	03.08.14	8,75%	100,59	-0,37%	8,23%	8,70%	--	--	--	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	Доход-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	1,44	19.05.14	8,75%	101,50	-1,62%	7,70%	8,62%	727	112,2	577	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,87	18.09.14	8,00%	102,74	-0,70%	4,80%	7,79%	436	78,0	286	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,59	22.08.14	6,30%	98,23	-1,56%	7,00%	6,41%	611	61,8	425	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,04	25.09.14	7,88%	104,48	-1,09%	6,39%	7,54%	550	36,3	364	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,50	26.09.14	7,50%	97,68	-1,52%	8,03%	7,68%	630	34,5	368	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,52	28.10.14	7,75%	99,06	-1,96%	7,93%	7,82%	619	36,5	297	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,49	25.05.14	5,97%	100,25	-0,93%	5,79%	5,95%	536	62,6	386	300	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,74	10.05.14	6,02%	97,28	-0,52%	7,03%	6,19%	614	19,5	427	400	USD	/ Baa3 / - / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,67	24.10.14	11,00%	103,10	-1,85%	10,12%	10,67%	874	52,6	634	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,23	14.05.14	9,00%	94,32	0,00%	11,64%	9,54%	1120	0,9	889	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,75	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,40%	12,18%	1101	-0,3	861	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,83	04.09.14	6,47%	101,75	-0,99%	4,34%	6,35%	391	117,4	240	1 250	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,76	15.02.15	4,25%	102,46	-0,24%	2,82%	4,15%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,75	12.10.14	6,00%	99,90	-1,56%	6,04%	6,01%	514	58,6	328	2 000	USD	/ Baa2 / - / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,54	29.05.14	6,88%	100,94	-1,81%	6,61%	6,81%	522	51,4	282	1 514	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,41	22.08.14	6,32%	100,63	-1,44%	6,12%	6,28%	523	43,2	234	698	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,48	17.10.14	6,95%	95,60	-1,49%	7,67%	7,27%	538	23,8	224	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,87	30.06.14	6,25%	101,81	-1,21%	6,10%	6,14%	343	12,2	79	693	USD	BBB / Baa2 / - / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,21	22.05.14	5,45%	100,04	-1,45%	5,44%	5,45%	455	45,5	165	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,60	13.08.14	5,38%	100,37	-1,12%	5,23%	5,36%	434	43,6	247	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,64	21.02.15	3,04%	94,84	-1,06%	4,53%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,10	21.05.14	4,22%	91,97	-1,89%	6,27%	4,59%	489	46,9	192	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,04	09.07.14	6,90%	98,96	-2,39%	7,11%	6,97%	537	47,8	216	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,38	05.07.14	6,03%	93,00	-2,16%	7,17%	6,48%	488	34,5	175	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,45	21.02.15	4,03%	90,01	-1,86%	5,49%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,09	21.05.14	5,94%	89,68	-2,38%	7,47%	6,63%	518	34,0	205	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,81	22.05.14	6,80%	93,31	-3,00%	7,68%	7,29%	502	40,9	199	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,96	27.05.14	5,13%	100,49	-0,86%	4,87%	5,10%	444	43,9	212	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,62	15.06.14	6,25%	100,38	-1,32%	5,61%	6,23%	518	211,9	367	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,36	23.09.14	6,50%	100,64	-2,72%	6,01%	6,46%	557	205,6	407	948	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,78	17.05.14	5,63%	99,61	-2,49%	5,76%	5,65%	487	90,7	301	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,96	21.05.14	5,75%	94,13	-1,63%	7,28%	6,11%	590	41,8	293	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,13	30.10.14	3,98%	96,72	-1,97%	4,81%	4,12%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / - / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,14	03.05.14	7,25%	98,97	-2,61%	7,50%	7,33%	611	63,5	315	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,71	05.09.14	4,96%	94,24	-2,37%	6,24%	5,26%	450	51,4	189	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,76	28.06.14	7,50%	92,91	-2,70%	8,59%	8,07%	630	40,8	317	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,53	26.09.14	5,00%	99,00	-1,20%	5,18%	5,05%	345	21,5	23	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,92	20.09.14	4,77%	93,62	-1,81%	5,73%	5,09%	344	26,8	31	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,37	15.05.14	8,50%	99,63	0,06%	8,58%	8,53%	720	-1,8	423	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,26	01.08.14	7,70%	96,26	-0,06%	8,88%	8,00%	799	2,0	510	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,65	13.05.14	8,70%	91,91	-1,16%	11,01%	9,47%	962	32,3	722	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,53	25.10.14	7,25%	98,96	-0,16%	7,56%	7,33%	617	4,3	377	500	USD	/	Ba3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	4,04	26.10.14	10,00%	98,93	-0,23%	10,28%	10,11%	889	5,6	593	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,95	08.07.14	11,25%	105,96	-0,79%	8,21%	10,62%	778	39,7	546	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,71	25.10.14	8,50%	102,38	-0,93%	7,59%	8,30%	670	35,5	484	400	USD	/	Ba3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,15	06.05.14	10,20%	99,33	-2,34%	10,36%	10,27%	897	56,6	601	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,38	29.09.14	5,01%	98,57	-0,77%	6,07%	5,08%	564	57,4	414	400	USD	/	Ba1 /*	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,83	21.10.14	11,00%	98,45	-0,70%	11,90%	11,17%	1146	40,6	996	126	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,90	31.05.14	7,75%	90,49	-2,10%	13,09%	8,56%	1266	116,6	1115	350	USD	B+ /	B2 /	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,74	15.05.14	6,30%	100,51	-1,39%	6,11%	6,27%	522	50,8	336	584	USD	/	Baa3 /*	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,31	27.06.14	5,30%	96,18	-1,86%	6,48%	5,51%	559	57,5	270	1 300	USD	/	Baa3 /*	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,49	29.05.14	7,75%	104,14	-1,55%	6,58%	7,44%	519	44,1	279	980	USD	/	Baa3 /*	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,70	03.06.14	6,00%	95,07	-1,63%	6,89%	6,31%	460	28,9	194	800	USD	/	Ba3 /*	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,58	16.10.14	8,50%	94,77	-1,64%	9,34%	8,97%	705	25,9	392	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,52	16.06.14	7,73%	95,49	-1,55%	10,80%	8,09%	1036	106,0	886	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,32	01.06.14	7,56%	92,50	-0,15%	10,96%	8,17%	1052	7,8	820	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,77	11.07.14	9,25%	98,83	-0,33%	9,67%	9,36%	878	12,3	692	525	USD	B+	/	B2 /	B+	
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,27	10.10.14	10,75%	92,14	-1,05%	13,37%	11,67%	1248	34,5	958	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,15	07.07.14	5,50%	102,61	-0,78%	3,24%	5,36%	281	65,7	130	1 500	USD	/	Baa1 /*	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,72	24.09.14	5,40%	101,22	-1,36%	4,94%	5,33%	405	51,0	219	1 250	USD	/	Baa1 /*	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,60	07.08.14	4,95%	100,19	-1,27%	4,87%	4,94%	398	49,5	212	1 300	USD	/	Baa1 /*	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,51	28.06.14	5,18%	98,04	-1,70%	5,62%	5,28%	388	37,6	127	1 000	USD	/	Baa1 /*	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,20	07.08.14	6,13%	97,81	-1,66%	6,49%	6,26%	420	27,2	106	1 500	USD	/	Baa1 /*	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,66	29.04.14	5,13%	86,28	-2,50%	7,32%	5,94%	503	38,1	190	2 000	USD	/	Baa3 /*	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,98	23.05.14	5,25%	85,78	-2,68%	7,43%	6,12%	514	39,1	201	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,48	26.08.14	5,50%	87,89	-1,84%	7,24%	6,26%	495	25,2	155	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1,31	18.09.14	10,75%	102,94	-0,42%	8,45%	10,44%	801	31,3	651	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,12	06.06.14	14,00%	104,61	-0,27%	12,52%	13,38%	1162	8,6	976	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,63	24.10.14	9,38%	90,34	-0,30%	11,66%	10,38%	992	6,5	731	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	5,00	19.10.14	10,50%	90,89	-0,59%	12,49%	11,55%	1075	11,9	754	200	USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

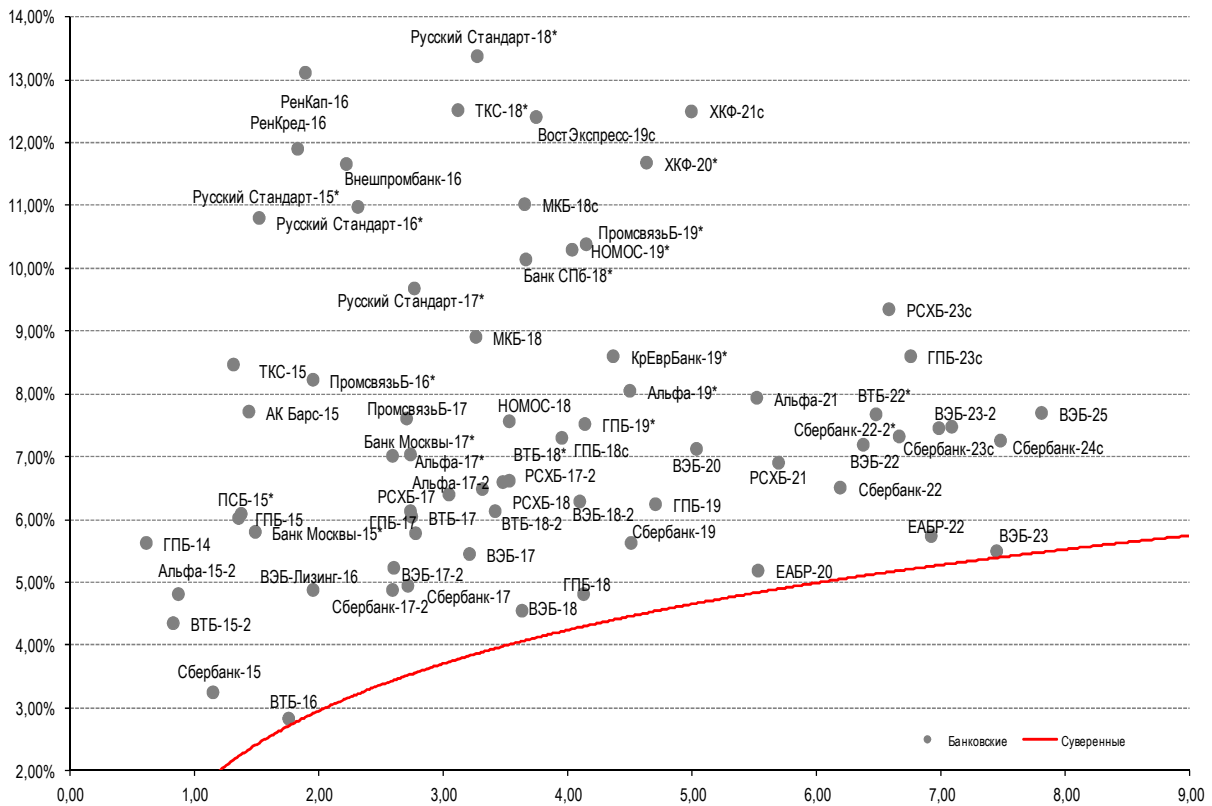
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к офферу/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,19	17.10.14	4,88%	88,96	-1,31%	7,18%	5,48%	544	25,8	223	600	USD	BB+ /	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,51	31.10.14	5,36%	101,02	-0,30%	3,20%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,26	31.07.14	8,13%	101,38	-0,13%	2,61%	8,01%	218	32,4	67	1 250	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,04	01.06.14	5,88%	102,74	-0,57%	3,27%	5,72%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,77	04.02.15	8,13%	103,79	-0,37%	3,01%	7,83%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,51	29.05.14	5,09%	102,67	-0,46%	3,34%	4,96%	291	29,1	141	1 000	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,36	22.05.14	6,21%	105,24	-0,53%	4,04%	5,90%	361	21,6	129	1 350	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,76	22.03.15	5,14%	104,39	-0,72%	3,52%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,22	02.11.14	5,44%	105,87	-1,05%	3,62%	5,14%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,77	15.03.15	3,76%	100,30	-0,90%	3,64%	3,74%	--	--	--	1 400	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,45	13.02.15	6,61%	108,86	-1,06%	4,03%	6,07%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,48	11.10.14	8,15%	110,91	-0,84%	5,07%	7,35%	368	23,9	128	1 100	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,15	06.08.14	3,85%	90,99	-1,54%	5,70%	4,23%	396	30,2	75	800	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,41	20.03.15	3,39%	96,22	-1,32%	4,12%	3,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,12	26.02.15	3,60%	96,22	-1,42%	4,25%	3,74%	--	--	--	750	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,21	07.09.14	6,51%	99,57	-1,97%	6,58%	6,54%	429	32,4	116	1 300	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,67	19.07.14	4,95%	90,39	-2,04%	6,47%	5,48%	418	31,3	105	1 000	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,84	21.03.15	4,36%	98,36	-1,31%	4,56%	4,44%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,57	06.08.14	4,95%	81,92	-1,59%	7,02%	6,04%	436	19,0	171	900	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,29	28.10.14	8,63%	109,69	-1,90%	7,67%	7,86%	501	21,1	236	1 200	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,19	16.08.14	7,29%	96,83	-2,09%	7,58%	7,53%	492	21,0	227	1 250	USD	BBB /	Baa1 /*	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,82	26.04.15	2,93%	94,96	-1,32%	4,33%	3,09%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa2 /*	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,92	19.09.14	4,38%	83,15	-1,94%	7,07%	5,26%	478	29,1	165	1 500	USD	BBB-	Baa2 /*	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,12	27.05.14	6,00%	91,65	-1,80%	7,22%	6,55%	493	25,5	153	1 500	USD	BBB-	Baa2 /*	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,50	05.05.14	6,38%	101,62	-0,34%	3,20%	6,27%	276	60,5	126	900	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,81	07.06.14	6,36%	106,11	-0,61%	4,24%	5,99%	334	21,1	148	500	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,75	24.10.14	3,42%	94,34	-1,12%	5,00%	3,62%	361	30,6	121	1 500	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,53	05.05.14	7,25%	106,94	-1,37%	5,76%	6,78%	403	29,3	141	600	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,33	09.05.14	6,13%	99,86	-1,46%	6,15%	6,13%	441	27,0	120	1 000	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,27	07.06.14	6,66%	103,06	-1,27%	6,17%	6,46%	388	20,1	75	500	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,35	24.10.14	4,56%	87,99	-1,52%	6,34%	5,19%	405	21,3	65	1 500	USD	BBB /	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,85	11.09.14	9,88%	100,62	-0,26%	9,09%	9,81%	865	31,1	715	350	USD	B- /*	/	B /*	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,72	04.05.14	7,00%	84,23	-0,66%	10,61%	8,31%	887	14,0	626	500	USD	B- /*	/	B /*	
Новатэк-16	03.02.2016	1,69	03.08.14	5,33%	100,21	-1,39%	5,20%	5,32%	476	83,2	326	600	USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,47	03.08.14	6,60%	99,24	-1,48%	6,74%	6,65%	500	27,0	179	650	USD	BBB-	Baa3	/	BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,97	13.06.14	4,42%	83,30	-2,18%	7,04%	5,31%	475	32,0	161	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,74	06.09.14	3,15%	95,23	-1,43%	4,96%	3,31%	407	53,9	220	1 000 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,60	06.09.14	4,20%	83,71	-1,73%	6,92%	5,02%	463	27,1	150	2 000 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,75	02.08.14	6,25%	102,18	-0,31%	3,31%	6,12%	288	38,2	138	500 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,05	18.07.14	7,50%	106,31	-0,44%	4,48%	7,06%	405	20,6	173	1 000 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,67	20.09.14	6,63%	105,02	-0,70%	4,75%	6,31%	385	26,3	199	800 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,41	13.09.14	7,88%	109,09	-0,95%	5,25%	7,22%	436	27,9	147	1 100 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,77	02.08.14	7,25%	106,95	-1,04%	5,81%	6,78%	407	21,4	86	500 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	WD
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1,42	10.05.14	8,25%	100,37	-0,66%	7,98%	8,22%	755	46,2	604	577 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,73	24.10.14	7,40%	96,13	-1,09%	8,90%	7,70%	801	41,9	615	600 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,40	24.10.14	9,50%	98,45	-1,72%	9,98%	9,65%	909	53,4	619	509 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,54	27.10.14	6,75%	90,03	-1,59%	9,83%	7,50%	844	-1,6	604	850 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,93	22.10.14	6,50%	82,55	-1,96%	10,50%	7,87%	876	41,8	555	1 000 USD	B+ /		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,95	23.06.14	7,75%	85,26	-0,60%	16,11%	9,09%	1567	35,0	1335	319 USD	CCC+ /	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,08	21.07.14	6,50%	100,77	-0,87%	6,12%	6,45%	568	42,2	336	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,10	17.10.14	5,63%	91,22	-1,41%	7,48%	6,17%	574	28,3	252	1 000 USD	BB /	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,51	19.08.14	4,45%	95,73	-1,22%	5,71%	4,65%	432	35,5	193	800 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,77	26.09.14	4,95%	94,46	-1,11%	6,17%	5,24%	443	23,5	122	500 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,63	30.04.14	4,38%	98,06	-0,48%	4,91%	4,46%	353	13,1	113	750 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,53	28.10.14	5,55%	96,95	-0,82%	6,13%	5,72%	439	14,7	117	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,72	27.10.14	7,75%	91,74	-0,74%	11,06%	8,45%	1017	29,7	831	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	2,10	26.07.14	6,25%	102,67	-0,57%	4,97%	6,09%	454	26,8	222	500 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,17	25.10.14	6,70%	101,94	-1,17%	6,08%	6,57%	518	37,8	229	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,59	19.09.14	4,45%	95,41	-1,11%	5,78%	4,66%	440	31,6	200	600 USD	BB+ /	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,68	17.10.14	5,90%	91,19	-1,87%	7,31%	6,47%	502	29,0	189	750 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,25	27.07.14	7,75%	96,14	-0,80%	8,98%	8,06%	809	25,6	519	500 USD	B+ /	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,88	03.10.14	6,75%	86,80	-1,62%	9,73%	7,78%	799	34,4	478	500 USD	B+ /	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	4,86	22.06.14	8,63%	113,07	-0,82%	6,05%	7,63%	431	16,0	109	750 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,14	30.05.14	5,00%	89,94	-1,53%	6,48%	5,56%	419	21,6	79	500 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,17	29.06.14	4,23%	100,28	-0,05%	2,59%	4,22%	216	20,4	66	200 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	1,89	23.05.14	8,25%	106,10	-0,38%	5,10%	7,78%	467	18,8	316	600 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,67	02.08.14	6,49%	102,20	-0,61%	5,16%	6,35%	473	36,0	323	500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,62	01.09.14	6,25%	100,59	-0,87%	6,02%	6,22%	513	33,6	327	500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,33	30.04.14	9,13%	108,02	-0,91%	6,80%	8,45%	591	26,7	302	1 000 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,24	13.08.14	5,20%	93,62	-1,07%	6,78%	5,55%	539	25,7	243	600 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,30	02.08.14	7,75%	100,33	-1,26%	7,68%	7,72%	594	23,7	273	1 000 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,99	01.09.14	7,50%	98,87	-1,23%	7,70%	7,59%	541	21,0	228	1 500 USD	BB /	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,75	13.08.14	5,95%	89,00	-1,72%	7,69%	6,69%	540	26,2	227	1 000 USD	BB /	Ba3	/	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,07	03.05.14	7,75%	103,33	-1,19%	7,10%	7,50%	536	22,7	215	1 000 USD	BB- / ⁻	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,53	17.05.14	8,88%	102,82	-0,20%	3,68%	8,63%	324	28,1	174	500 USD	BB- / ⁻	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,22	17.05.14	6,95%	101,51	-1,04%	6,59%	6,85%	521	24,4	224	500 USD	BB /		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,78	26.09.14	7,63%	94,31	-1,12%	9,22%	8,09%	783	30,8	544	420 USD	BB /	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,25	02.05.14	8,00%	74,69	-1,42%	16,95%	10,71%	1606	46,8	1316	550 USD	BB- /		/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4,33	02.05.14	8,75%	74,42	-1,25%	15,43%	11,76%	1404	29,9	1108	325 USD	BB- /		/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,95	26.05.14	6,00%	95,83	-0,58%	7,08%	6,26%	569	14,5	273	300 USD	BB+ /		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,28	12.06.14	5,13%	96,63	-0,75%	6,17%	5,30%	528	23,2	239	750 USD	BB /		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,87	19.09.14	10,00%	102,88	0,00%	6,61%	9,72%	617	-3,1	467	101 USD	NR /		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,99	29.04.14	5,63%	93,30	-1,17%	7,01%	6,03%	527	23,3	206	750 USD	BB+ /		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,73	03.10.14	5,74%	103,16	-1,19%	4,57%	5,56%	368	44,3	182	1 500 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,16	20.05.14	3,37%	93,11	-0,94%	4,54%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB /	Baa1 / ⁺	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,42	05.10.14	5,70%	94,66	-1,50%	6,57%	6,02%	428	23,9	115	1 400 USD	BBB /	Baa1 / ⁺	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,48	31.07.14	3,91%	88,73	-1,37%	7,40%	4,41%	602	40,8	362	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,21	03.08.14	7,70%	102,36	-0,23%	5,72%	7,52%	529	18,1	379	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,22	27.10.14	5,38%	93,27	-0,91%	7,60%	5,76%	671	30,0	382	800 USD		Ba3 / ⁺	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,68	30.04.14	3,72%	93,43	-1,19%	5,58%	3,98%	419	32,7	179	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,51	13.08.14	4,20%	95,36	-0,67%	5,58%	4,41%	419	19,4	179	500 USD		Baa3	/	BB+

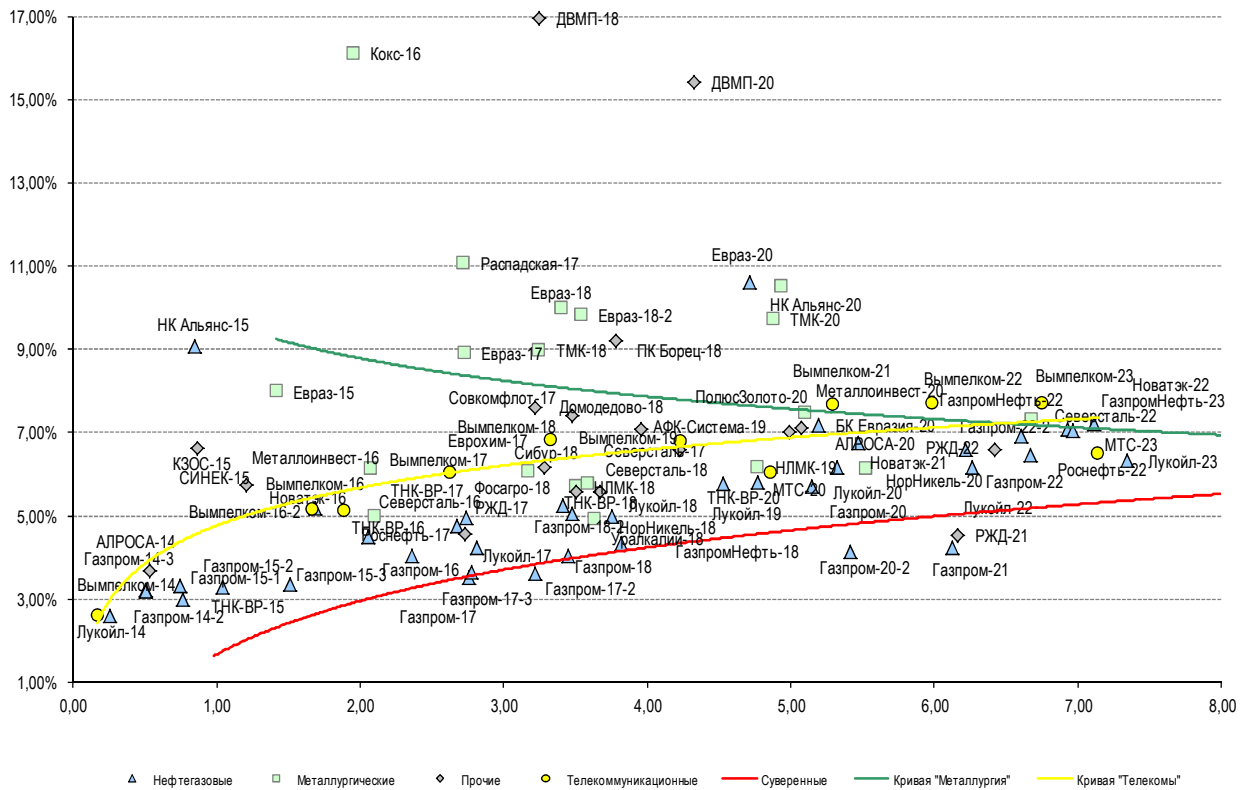
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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
Долговой рынок капитала	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.