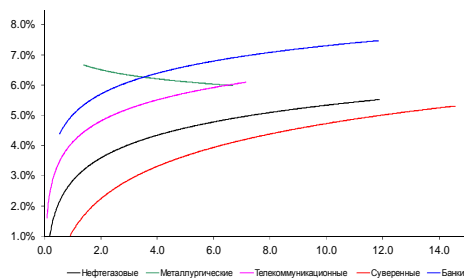
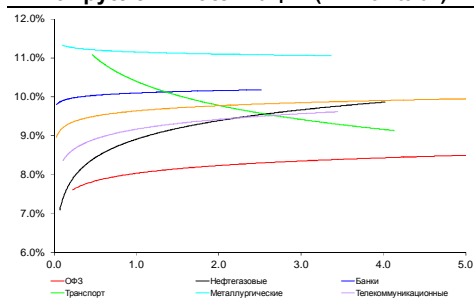


### Рынок валютных облигаций



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	2.44	-7.11б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3.29	-6.66б.п.	↓
Russia-30	116.56	0.77%	↑ 4.08
Rus-30 spread	164	-9б.п.	↓
Bra-40	112.38	-0.02%	↓ 9.69
Tur-30	171.25	-0.09%	↓ 5.17
Mex-34	128.74	1.00%	↑ 4.56
CDS 5 Russia	192.12	-7б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	278	-7б.п.	↓
CDS 5 Brazil	148	-4б.п.	↓
CDS 5 Turkey	183	-2б.п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34.4895	0.68%	↑ 14.3 ↑
\$/Руб.	34.5869	0.05%	↑ 5.0 ↑
EUR/\$	1.3609	-0.05%	↓ -1.3 ↓
Ruble Basket	40.1469	0.34%	↑ -4.3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8.97%	0.04	↑
NDF \$/Rub 12M	8.92%	0.19	↑
NDF \$/Rub 3Y	8.37%	-0.83	↓
3M Libor	0.2276	-0.23б.п.	↓
Libor overnight	0.0885	0.09б.п.	↑
MosPrime	8.35	0б.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	81	74	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 298	0.00%	↓ -9.9 ↓
DOW	16 633	-0.25%	↓ 0.3 ↑
S&P500	1 910	-0.11%	↓ 3.3 ↑
Bovespa	52 640	0.89%	↑ 2.2 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110.24	-0.93%	↓ -0.5 ↓
Gold	1258.84	-0.55%	↓ 4.5 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Решение газового вопроса на переговорах с Украиной по-прежнему является основным триггером движения рынка до конца недели.

#### Рублевые облигации

Отскок ОФЗ на вторичном рынке при слабом аукционе может быть вызван закрытием коротких позиций после появления информации о планах Минфина по резкому сокращению заимствований в этом году.

### Макроэкономика, стр. 3

#### В мае инфляция ускорилась до 7,7% г/г; НЕГАТИВНО

Учитывая замедление роста розничной торговли в апреле, мы предполагаем, что ускорение роста цен вызвано инфляцией издержек. В любом случае инфляционный тренд не даст возможности ЦБ понизить процентные ставки в ближайшем будущем.

#### По оценке правительства, в апреле рост ВВП ускорился до 1,1% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Учитывая, что эффект базы, отрицательно скажется на росте ВВП в 2П14, а возможный негативный эффект повышения ставки усугубит его, мы все еще считаем наш годовой прогноз роста ВВП на 1% оптимистичным сценарием.

### Корпоративные новости, стр. 4

**Минфин разместил менее половины предложенного объема 5-летних ОФЗ 26216**

**ЕАБР закрыл книгу по облигациям серии 09 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых**

**КИТ Финанс Капитал планирует 9 июня провести размещение облигации БО-03 на 2 млрд руб**

**Связной Банк выставил на 17 июня оферту на выкуп облигаций серии 01 по цене до 90% от номинала**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch повысило рейтинги Абсолют Банка до "B+" со "стабильным" прогнозом
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Росгосстрах Банка серий БО-01 – БО-10 суммарно на 25 млрд руб
- Ставка 10-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 3-го купона по облигациям РТК-Лизинг серии БО-02 составит 13,50% годовых (+75 б.п.)
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Мордовцемент серии 01 составит 15,50% годовых (+325 б.п.)

## Российский рынок

Аналитический отдел:

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик

Тел: (7 495) 780-63-78

(рублевые облигации)

(валютные облигации)

(кредитный анализ)

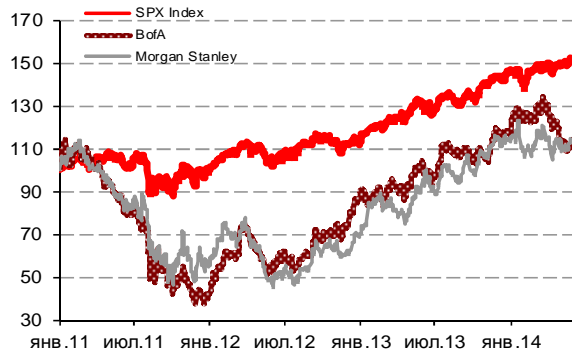
[ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru)

[TTsilyurik@alfabank.ru](mailto:TTsilyurik@alfabank.ru)

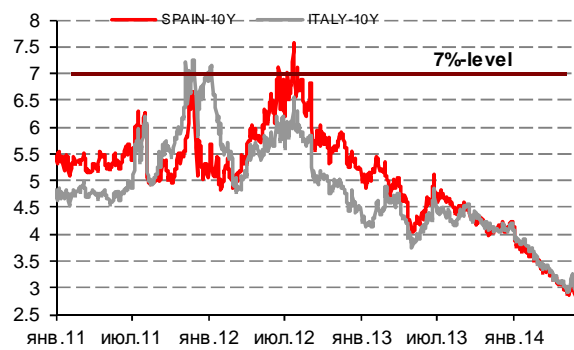
[AKurbat@alfabank.ru](mailto:AKurbat@alfabank.ru)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

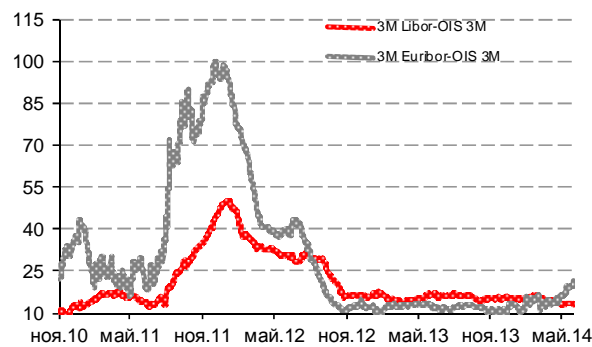
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



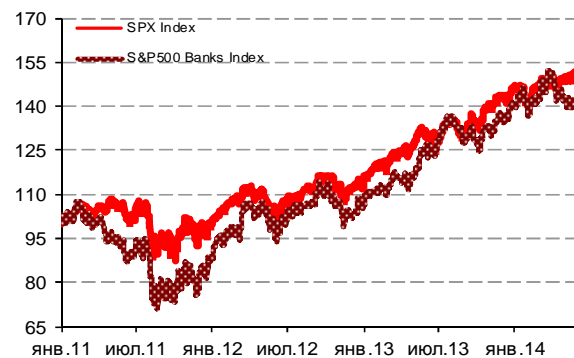
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



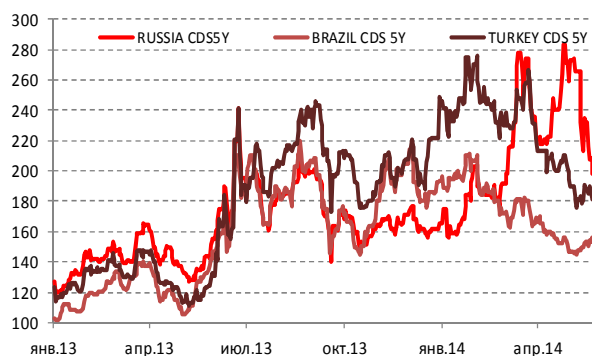
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



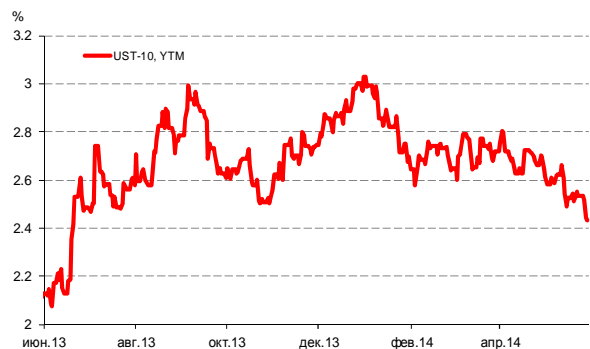
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок в среду показал уверенный ценовой рост во всех секторах – как суверенном, так и корпоративном. Движение происходило на новостях о продвижении переговоров с Украиной по газовому вопросу, а также на ослаблении политической напряженности и новостях о том, что Европарламент отложил рассмотрение санкций против России. В результате суверенный бенчмарк Rus-30 прибавил порядка 0,7%, закрывшись выше отметки в 116,5% от номинала. Кредитный риск на россию CDS 5Y сократился на 7 б.п. – до 192 б.п.

Сегодня в США выйдет крупный блок статистики, включая данные по ВВП за 1Кв14. Также продолжатся уточнения по газовой проблеме.

### Рублевые облигации

Рублевые облигации отскочили в среду после заметного снижения днем ранее. Этому способствовала как стабилизация валютного рынка, так и улучшения на политической арене. Вместе с тем, аукцион по размещению 5-летних ОФЗ прошел весьма вяло – Минфин разместил менее половины заявленного объема. Вероятно, спрос на вторичном рынке, сконцентрированный в дальнем сегменте кривой ОФЗ, был частично обусловлен закрытием коротких позиций в связи с планами Минфина по сокращению объемов заимствования в текущем году до 135 млрд руб.

Сегодня рынок будет торговаться преимущественно в боковом тренде, основным триггером движения станут новости по продвижению решения газового вопроса с Украиной.

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

---

## Макроэкономика

### В мае инфляция ускорилась до 7,7% г/г; НЕГАТИВНО

По сообщению Росстата, в инфляция с 1 по 26 мая составила 0,8%, ускорившись до 0,3% н/н впервые за этот год. Мы ожидали, что месячная инфляция в мае составит 0,8% , оставшись на уровне 7,5% в годовом выражении. Однако последние цифры Росстата говорят в пользу того, что инфляция за месяц достигнет 1,0%, увеличившись до 7,7% г/г. Это особенно неожиданно, так как макро статистика за апрель указывала на некоторое замедление роста розничной торговли. Исходя из этого, мы предполагаем, что ускорение роста цен вызвано инфляцией издержек, которая транслируется, главным образом, через сегмент непродовольственных товаров.

В данный момент сложно сказать, связан ли скачок цен с некоторыми административными факторами (что было бы лучше, поскольку носило бы разовый характер), или же с более сильным в сравнении с ожиданиями инфляционным эффектом ослабления рубля, что было бы наихудшим сценарием. Впрочем, одно вполне очевидно: инфляционный тренд, независимо от его причин, судя по всему, не даст возможности ЦБ понизить процентные ставки в ближайшем будущем.

**По оценке правительства, в апреле рост ВВП ускорился до 1,1% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

По оценке Минэкономразвития рост ВВП в апреле ускорился до 1,1% г/г с 0,8% г/г в марте и 0,9% г/г в 1К14. В некотором смысле эта цифра не является большим сюрпризом и указывает на то, что опережающий ожидания рост промпроизводства и некоторые улучшения в динамике инвестиций помогли нейтрализовать разочарывающее замедление роста потребления в апреле. Однако, хотя эта информация позитивна, она все еще говорит в пользу того, что российский экономический рост по-прежнему близок к 1% г/г. Учитывая, что эффект базы, отрицательно скажется на росте ВВП в 2П14, а возможный негативный эффект повышения ставки усугубит его, мы все еще считаем наш годовой прогноз роста ВВП на 1% оптимистичным сценарием.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил менее половины предложенного объема 5-летних ОФЗ 26216**

Спрос на аукционе незначительно превысил предложение, составив 10,6 млрд руб. Минфин удовлетворил менее половины от объема заявок – на 4,63 млрд руб по номиналу. Ставка отсека составила 8,63% годовых, средневзвешенная доходность – 8,62%. Напомним, что днем ранее выпуск торговался с доходностью 8,5% годовых. Дата погашения госбумаг - 15 мая 2019 г.

**ЕАБР закрыл книгу по облигациям серии 09 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых**

Спрос на облигации в процессе сбора заявок превысил 9,2 млрд руб. Техническое размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 2 июня. Срок обращения облигаций составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты установлена по нижней границе прогнозного диапазона, на уровне 9,65% годовых. Организаторы займа: Sberbank CIB, ВТБ Капитал, Газпромбанк и Райффайзенбанк.

**КИТ Финанс Капитал планирует 9 июня провести размещение облигации БО-03 на 2 млрд руб**

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на срок до погашения. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода без промежуточной оферты.

Компанией принято решение о возможности досрочного погашения облигаций в дату окончания 2-5-го купонных периодов. Организатор размещения: Абсолют Банк.

**Связной Банк выставил на 17 июня оферту на выкуп облигаций серии 01 по цене до 90% от номинала**

Банк готов выкупить облигации на 750 млн руб по номиналу. Срок предъявления облигаций к оферте 10-11 июня. Общий объем выпуска – 2 млрд руб. Дата погашения – 4 августа 2015 г. Ставка купона на срок до погашения составляет 12% годовых. В настоящее время облигации торгуются по цене 82,7 / 83,2% от номинала. Агентом по приобретению выступает УРАЛСИБ Кэпитал.

**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	Изменение	Доход к погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.91	29.10.14	3.63%	102.09	0.06%	1.32%	3.55%	95	-5.7	0.90	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.73	04.10.14	3.25%	102.42	0.03%	2.37%	3.17%	163	2.8	2.70	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.45	24.07.14	11.00%	131.88	0.30%	2.81%	8.34%	164	-7.6	3.40	3 466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.26	16.07.14	3.50%	101.07	0.22%	3.25%	3.46%	208	-3.7	4.20	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.20	29.10.14	5.00%	106.76	0.42%	3.72%	4.68%	222	-4.8	5.11	3 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.67	04.10.14	4.50%	102.72	0.73%	4.09%	4.38%	211	-3.9	6.54	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.55	16.09.14	4.88%	103.68	0.87%	4.39%	4.70%	241	-4.4	7.39	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.28	24.06.14	12.75%	172.88	1.36%	5.32%	7.38%	288	-9.2	8.06	2 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.45	30.09.14	7.50%	116.56	0.77%	4.08%	6.43%	164	-9.4	4.66	14 534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.52	04.10.14	5.63%	103.97	1.63%	5.35%	5.41%	205	-4.8	14.14	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.56	16.09.14	5.88%	106.05	1.55%	5.46%	5.54%	216	-4.1	14.17	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.29	10.09.14	7.85%	98.60	0.00%	8.28%	7.96%	--	--	3.16	90 000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.62	16.09.14	3.63%	103.85	0.23%	2.94%	3.49%	--	--	5.46	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.25	20.10.14	5.06%	104.87	0.18%	2.92%	4.83%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.12	03.08.14	8.75%	103.33	0.38%	5.77%	8.47%	--	--	--	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 к погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.41	19.11.14	8.75%	103.88	-0.10%	5.96%	8.42%	559	8.1	464	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.78	18.09.14	8.00%	103.69	0.02%	3.29%	7.72%	292	-2.4	197	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.51	22.08.14	6.30%	102.10	0.96%	5.46%	6.17%	472	-34.3	309	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.97	25.09.14	7.88%	108.57	0.89%	5.04%	7.25%	430	-26.3	267	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.45	26.09.14	7.50%	104.21	1.03%	6.55%	7.20%	506	-20.2	330	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.51	28.10.14	7.75%	107.71	1.16%	6.35%	7.20%	486	-18.2	264	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.45	25.11.14	5.97%	101.37	0.10%	5.00%	5.89%	463	-5.4	368	300	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.74	10.11.14	6.02%	100.40	0.20%	5.87%	6.00%	513	-3.4	350	400	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.57	24.10.14	11.00%	100.57	0.20%	10.83%	10.94%	966	-4.4	802	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.25	14.11.14	9.00%	96.57	0.72%	10.62%	9.32%	1025	-31.6	825	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.89	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1124	1.5	916	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.75	04.09.14	6.47%	102.77	0.24%	2.77%	6.29%	240	-31.2	145	1 250	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.67	15.02.15	4.25%	102.78	-0.01%	2.56%	4.14%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.66	12.10.14	6.00%	104.38	0.65%	4.36%	5.75%	362	-20.8	199	2 000	USD	/ Baa2 /- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.58	29.11.14	6.88%	107.01	0.64%	4.92%	6.42%	375	-16.9	211	1 514	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.34	22.08.14	6.32%	105.52	0.79%	4.68%	5.98%	395	-19.7	187	698	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.46	17.10.14	6.95%	101.75	0.60%	6.67%	6.83%	469	-2.2	258	1 500	USD	BB+ / Baa1 /- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.85	30.06.14	6.25%	103.24	0.04%	5.98%	6.05%	353	6.7	190	693	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.22	22.11.14	5.45%	103.66	0.98%	4.30%	5.26%	357	-27.0	149	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.52	13.08.14	5.38%	103.40	0.86%	4.03%	5.20%	330	-30.2	167	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.55	21.02.15	3.04%	99.13	0.55%	3.28%	3.06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.12	21.11.14	4.22%	97.88	0.82%	4.75%	4.32%	358	-18.8	150	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.01	09.07.14	6.90%	108.18	1.20%	5.32%	6.38%	382	-20.6	160	1 600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.40	05.07.14	6.03%	102.01	1.41%	5.71%	5.91%	373	-14.8	162	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.43	21.02.15	4.03%	97.43	0.76%	4.39%	4.14%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.36	21.11.14	5.94%	99.17	1.55%	6.06%	5.99%	408	-14.2	167	1 150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.23	22.11.14	6.80%	105.07	2.25%	6.18%	6.47%	373	-20.9	85	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.92	27.11.14	5.13%	101.86	0.26%	4.14%	5.03%	377	-12.2	178	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.53	15.06.14	6.25%	101.84	0.02%	2.82%	6.14%	245	-3.6	150	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.27	23.09.14	6.50%	104.71	0.24%	2.83%	6.21%	246	-17.8	151	948	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.77	17.11.14	5.63%	104.37	0.19%	4.05%	5.39%	331	-3.3	168	1 000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4.01	21.11.14	5.75%	100.50	0.50%	5.62%	5.72%	445	-11.3	237	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.05	30.10.14	3.98%	101.77	0.24%	3.54%	3.91%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.24	03.11.14	7.25%	107.05	0.62%	5.59%	6.77%	442	-13.4	234	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.65	05.09.14	4.96%	100.39	0.31%	4.87%	4.94%	338	-3.3	162	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.82	28.06.14	7.50%	102.09	0.94%	7.19%	7.34%	521	-6.6	310	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.47	26.09.14	5.00%	103.75	0.59%	4.32%	4.82%	282	-7.6	60	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.91	20.09.14	4.77%	101.55	3.49%	4.54%	4.69%	256	-43.3	45	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.48	15.11.14	8.50%	103.06	0.43%	7.80%	8.25%	631	-6.5	455	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3.19	01.08.14	7.70%	99.69	0.33%	7.79%	7.72%	706	-6.5	498	500	USD	BB-	/	B1 /BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.75	13.11.14	8.70%	94.64	0.93%	10.22%	9.19%	905	-24.3	741	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.45	25.10.14	7.25%	99.83	0.45%	7.30%	7.26%	613	-11.9	449	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3.97	26.10.14	10.00%	101.06	0.35%	9.72%	9.90%	855	-7.6	647	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.87	08.07.14	11.25%	107.17	0.07%	7.50%	10.50%	713	-2.5	514	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.62	25.10.14	8.50%	103.97	0.12%	6.96%	8.18%	623	-0.9	460	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.29	06.11.14	10.20%	101.82	0.27%	9.76%	10.02%	858	-5.1	651	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.30	29.09.14	5.01%	100.36	0.14%	4.72%	4.99%	435	-9.7	340	400	USD	/	Ba1 /*	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1.74	21.10.14	11.00%	100.47	0.32%	10.71%	10.95%	1034	-17.6	939	126	USD	B	/	B3 /B
РенКред-16	31.05.2016	1.82	31.05.14	7.75%	95.16	0.85%	10.49%	8.14%	1012	-45.1	917	350	USD	B+	/	B2 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.75	15.11.14	6.30%	104.23	0.57%	4.75%	6.04%	401	-17.4	238	584	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.24	27.06.14	5.30%	101.67	1.04%	4.78%	5.21%	404	-28.1	197	1 300	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.54	29.11.14	7.75%	109.05	0.58%	5.21%	7.11%	404	-15.3	240	980	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.66	03.06.14	6.00%	100.13	0.91%	5.98%	5.99%	400	-8.8	226	800	USD	/	Ba3 /*	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.60	16.10.14	8.50%	100.93	0.72%	8.35%	8.42%	637	-4.0	426	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.44	16.06.14	7.73%	98.49	0.05%	8.79%	7.85%	842	-1.5	747	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.24	01.06.14	7.56%	95.21	-0.25%	9.76%	7.94%	939	13.0	739	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.69	11.07.14	9.25%	101.19	0.13%	8.80%	9.14%	806	-1.1	643	525	USD	B+	/	B2 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.20	10.10.14	10.75%	96.61	0.15%	11.86%	11.13%	1112	-0.8	905	350	USD	B-	/	B3 /B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.07	07.07.14	5.50%	103.68	0.17%	2.11%	5.30%	175	-15.1	80	1 500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.63	24.09.14	5.40%	105.15	0.58%	3.47%	5.14%	273	-18.3	110	1 250	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.52	07.08.14	4.95%	104.06	0.54%	3.36%	4.76%	262	-17.6	99	1 300	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.45	28.06.14	5.18%	104.34	1.05%	4.22%	4.96%	273	-20.2	97	1 000	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.19	07.08.14	6.13%	106.21	1.40%	5.14%	5.77%	315	-15.5	105	1 500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.86	29.10.14	5.13%	94.89	0.88%	5.90%	5.40%	392	-5.8	181	2 000	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.21	23.11.14	5.25%	94.61	0.88%	6.04%	5.55%	405	-5.2	165	1 000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.53	26.08.14	5.50%	97.11	1.05%	5.89%	5.66%	391	-6.8	150	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.23	18.09.14	10.75%	103.89	0.02%	7.54%	10.35%	717	-0.5	622	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.04	06.06.14	14.00%	105.62	0.79%	12.19%	13.26%	1145	-21.9	982	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.58	24.10.14	9.38%	93.73	0.46%	10.84%	10.00%	934	-6.9	759	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.95	19.10.14	10.50%	94.17	0.14%	11.75%	11.15%	1026	0.5	804	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

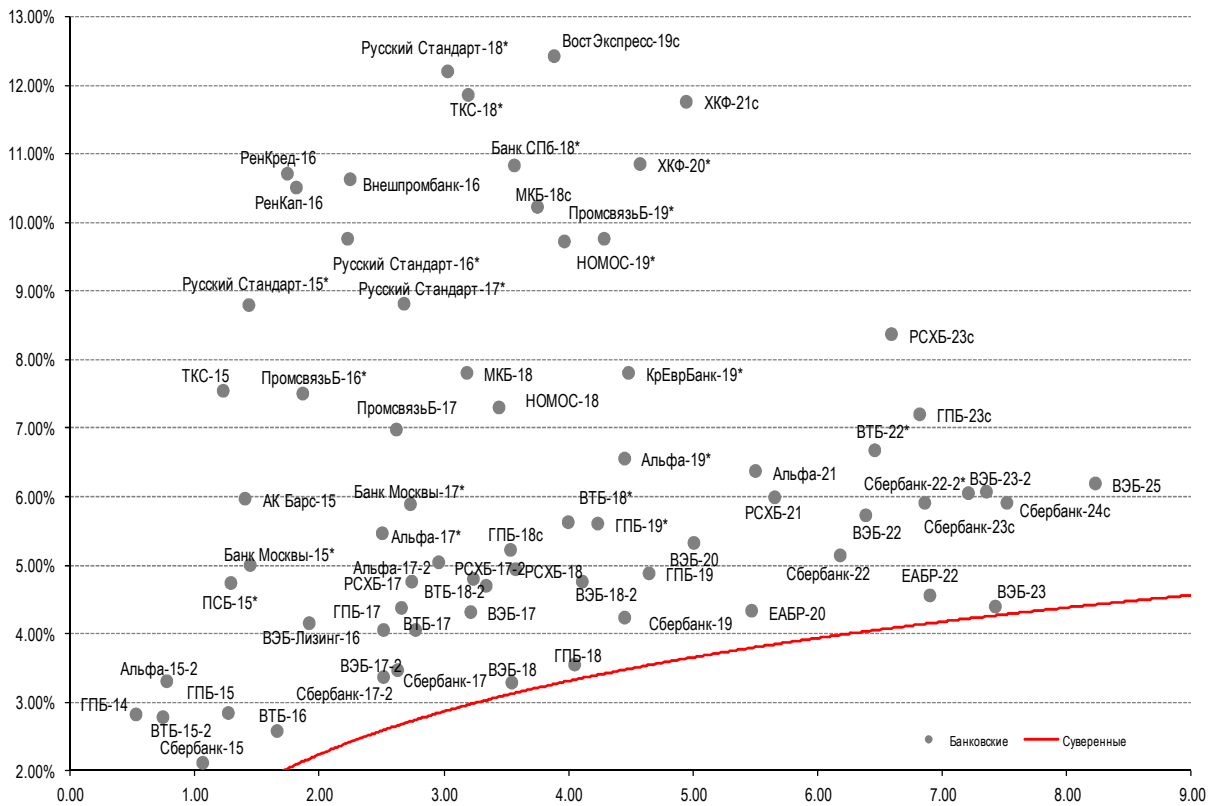
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch				
<b>Нефтегазовые</b>																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5.13	17.10.14	4.88%	95.20	0.80%	5.85%	5.12%	436	-12.4	213	600	USD	BB+	/	/BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.42	31.10.14	5.36%	101.26	-0.01%	2.24%	5.30%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.17	31.07.14	8.13%	101.05	0.01%	1.85%	8.04%	148	-12.9	53	1 250	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.95	01.06.14	5.88%	103.76	0.39%	2.06%	5.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.68	04.02.15	8.13%	104.02	0.13%	2.08%	7.81%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.46	29.11.14	5.09%	103.87	0.12%	2.45%	4.90%	208	-7.0	113	1 000	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.34	22.11.14	6.21%	107.86	0.34%	2.91%	5.76%	254	-13.4	54	1 350	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.67	22.03.15	5.14%	106.58	0.26%	2.67%	4.82%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.14	02.11.14	5.44%	108.38	0.22%	2.83%	5.02%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.69	15.03.15	3.76%	102.82	0.27%	2.69%	3.65%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.37	13.02.15	6.61%	112.58	0.36%	2.96%	5.87%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.40	11.10.14	8.15%	115.19	0.51%	3.88%	7.07%	314	-11.5	106	1 100	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.09	06.08.14	3.85%	97.33	0.56%	4.39%	3.96%	289	-7.6	67	800	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.34	20.03.15	3.39%	100.58	0.36%	3.28%	3.37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.06	26.02.15	3.60%	101.07	0.38%	3.42%	3.56%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.21	07.09.14	6.51%	108.33	0.65%	5.19%	6.01%	321	-3.4	110	1 300	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.67	19.07.14	4.95%	99.24	0.70%	5.06%	4.99%	308	-3.3	97	1 000	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.81	21.03.15	4.36%	103.12	0.37%	4.00%	4.23%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.75	06.08.14	4.95%	91.56	0.89%	5.85%	5.41%	341	-2.1	177	900	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.72	28.10.14	8.63%	122.70	0.76%	6.56%	7.03%	412	-0.2	248	1 200	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.88	16.08.14	7.29%	111.07	1.03%	6.37%	6.56%	392	-1.6	229	1 250	USD	BBB-	/	Baa1 /*	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.74	26.04.15	2.93%	99.18	0.66%	3.16%	2.96%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.93	19.09.14	4.38%	92.64	0.75%	5.49%	4.72%	351	-3.8	140	1 500	USD	BBB-	/	Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.40	27.11.14	6.00%	101.96	0.74%	5.73%	5.88%	375	-3.1	134	1 500	USD	BBB-	/	Baa2 /*	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.43	05.11.14	6.38%	101.76	-0.01%	2.26%	6.26%	189	0.6	94	900	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.73	07.06.14	6.36%	109.25	0.57%	3.12%	5.82%	239	-16.7	76	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.67	24.10.14	3.42%	98.79	0.52%	3.75%	3.46%	258	-12.9	94	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.63	05.11.14	7.25%	113.11	0.63%	4.50%	6.41%	301	-10.7	125	600	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.45	09.11.14	6.13%	107.46	0.98%	4.77%	5.70%	327	-15.0	105	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.26	07.06.14	6.66%	110.48	0.66%	5.05%	6.02%	307	-3.3	96	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.35	24.10.14	4.56%	96.30	0.76%	5.08%	4.74%	310	-3.2	70	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.76	11.09.14	9.88%	103.46	0.32%	5.29%	9.54%	492	-41.5	397	350	USD	B-	/	/B /*	
НК Альянс-20	04.05.2020	4.89	04.11.14	7.00%	92.80	0.32%	8.57%	7.54%	708	-3.3	486	500	USD	B-	/	/B /*	
Новатэк-16	03.02.2016	1.60	03.08.14	5.33%	104.45	0.88%	2.59%	5.10%	223	-53.2	128	600	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.45	03.08.14	6.60%	107.01	1.03%	5.34%	6.17%	385	-15.6	162	650	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6.99	13.06.14	4.42%	92.75	1.01%	5.50%	4.77%	351	-7.3	141	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.66	06.09.14	3.15%	100.35	0.81%	3.01%	3.14%	228	-26.8	65	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.60	06.09.14	4.20%	93.28	0.94%	5.26%	4.50%	328	-7.2	117	2 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.66	02.08.14	6.25%	102.25	0.01%	2.86%	6.11%	249	-2.0	154	500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.97	18.07.14	7.50%	108.70	0.42%	3.25%	6.90%	288	-19.8	88	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.59	20.09.14	6.63%	108.37	0.75%	3.47%	6.11%	273	-25.2	110	800 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.33	13.09.14	7.88%	113.02	0.66%	4.13%	6.97%	339	-16.2	131	1 100 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.71	02.08.14	7.25%	112.03	0.72%	4.80%	6.47%	331	-12.0	155	500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	1.39	10.11.14	8.25%	103.47	0.27%	5.71%	7.97%	535	-18.7	440	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.65	24.10.14	7.40%	102.25	0.20%	6.53%	7.24%	580	-3.8	417	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.35	24.10.14	9.50%	107.20	0.33%	7.34%	8.86%	660	-6.3	453	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.48	27.10.14	6.75%	97.81	0.34%	7.40%	6.90%	623	-8.7	459	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.92	22.10.14	6.50%	93.12	0.45%	7.98%	6.98%	649	-5.9	427	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.88	23.06.14	7.75%	92.05	-0.03%	12.21%	8.42%	1184	3.6	985	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.00	21.07.14	6.50%	103.72	0.06%	4.65%	6.27%	428	-1.7	229	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.04	17.10.14	5.63%	96.50	0.62%	6.35%	5.83%	485	-9.2	263	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.43	19.08.14	4.45%	99.18	0.39%	4.69%	4.49%	352	-10.1	188	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.70	26.09.14	4.95%	98.92	0.44%	5.18%	5.00%	369	-6.0	193	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.63	31.10.14	4.38%	101.12	0.09%	4.06%	4.33%	289	-1.0	125	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.47	28.10.14	5.55%	101.32	0.15%	5.30%	5.48%	381	0.5	159	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.64	27.10.14	7.75%	98.11	1.14%	8.49%	7.90%	775	-40.4	612	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	2.02	26.07.14	6.25%	105.17	0.64%	3.73%	5.94%	336	-30.4	137	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.10	25.10.14	6.70%	106.65	0.26%	4.57%	6.28%	383	-4.6	176	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.51	19.09.14	4.45%	98.76	0.37%	4.81%	4.51%	364	-9.3	200	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.67	17.10.14	5.90%	98.18	0.57%	6.18%	6.01%	420	-1.4	209	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.19	27.07.14	7.75%	103.10	0.08%	6.77%	7.52%	604	1.3	396	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.86	03.10.14	6.75%	96.62	0.37%	7.47%	6.99%	598	-4.4	376	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4.81	22.06.14	8.63%	118.29	0.64%	5.08%	7.29%	359	-9.9	136	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.14	30.05.14	5.00%	96.68	1.36%	5.47%	5.17%	349	-11.8	108	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0.08	29.06.14	4.23%	100.19	-0.03%	2.00%	4.23%	163	26.7	68	200 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	1.87	23.11.14	8.25%	107.91	0.12%	4.06%	7.65%	369	-5.7	169	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.59	02.08.14	6.49%	104.01	0.11%	3.99%	6.24%	362	-5.7	267	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.54	01.09.14	6.25%	103.67	0.29%	4.81%	6.03%	407	-7.5	244	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.40	31.10.14	9.13%	112.51	0.32%	5.53%	8.11%	479	-5.8	272	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.17	13.08.14	5.20%	98.31	0.45%	5.61%	5.29%	444	-9.3	236	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.27	02.08.14	7.75%	106.99	0.38%	6.44%	7.24%	495	-3.8	272	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.96	01.09.14	7.50%	104.47	0.36%	6.75%	7.18%	477	1.0	266	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.75	13.08.14	5.95%	95.47	0.42%	6.64%	6.23%	466	1.0	255	1 000 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.23	03.11.14	7.75%	110.87	0.56%	5.70%	6.99%	421	-7.7	199	1 000 USD	BB- /-	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.47	17.11.14	8.88%	102.67	-0.01%	3.06%	8.64%	269	1.4	174	500 USD	BB- /-	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.29	17.11.14	6.95%	104.14	0.52%	5.97%	6.67%	480	-10.9	272	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.71	26.09.14	7.63%	97.28	0.04%	8.38%	7.84%	721	0.5	557	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.36	02.11.14	8.00%	81.09	1.44%	14.48%	9.87%	1374	-40.9	1167	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.57	02.11.14	8.75%	81.80	4.13%	13.28%	10.70%	1179	-90.6	1003	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	4.00	26.11.14	6.00%	100.66	0.15%	5.83%	5.96%	466	-2.4	258	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.20	12.06.14	5.13%	100.74	0.48%	4.89%	5.09%	416	-10.9	208	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.78	19.09.14	10.00%	101.63	-0.31%	7.85%	9.84%	748	40.7	653	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.08	29.10.14	5.63%	97.83	0.02%	6.07%	5.75%	457	3.0	235	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.65	03.10.14	5.74%	106.40	0.69%	3.36%	5.39%	262	-22.3	99	1 500 USD	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.32	20.05.15	3.37%	97.49	0.53%	3.79%	3.46%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.40	05.10.14	5.70%	102.38	1.18%	5.32%	5.57%	334	-11.5	123	1 400 USD	BBB- /	Baa1 /-	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.40	31.07.14	3.91%	95.08	0.72%	5.41%	4.12%	467	23.9	260	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.12	03.08.14	7.70%	103.29	0.15%	4.79%	7.46%	442	-12.3	347	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.14	27.10.14	5.38%	97.41	0.14%	6.23%	5.52%	549	-0.5	342	800 USD		Ba3 /-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.67	31.10.14	3.72%	97.39	0.32%	4.46%	3.82%	328	-7.2	164	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.43	13.08.14	4.20%	99.85	0.31%	4.25%	4.21%	307	-7.6	143	500 USD		Baa3	/BB+

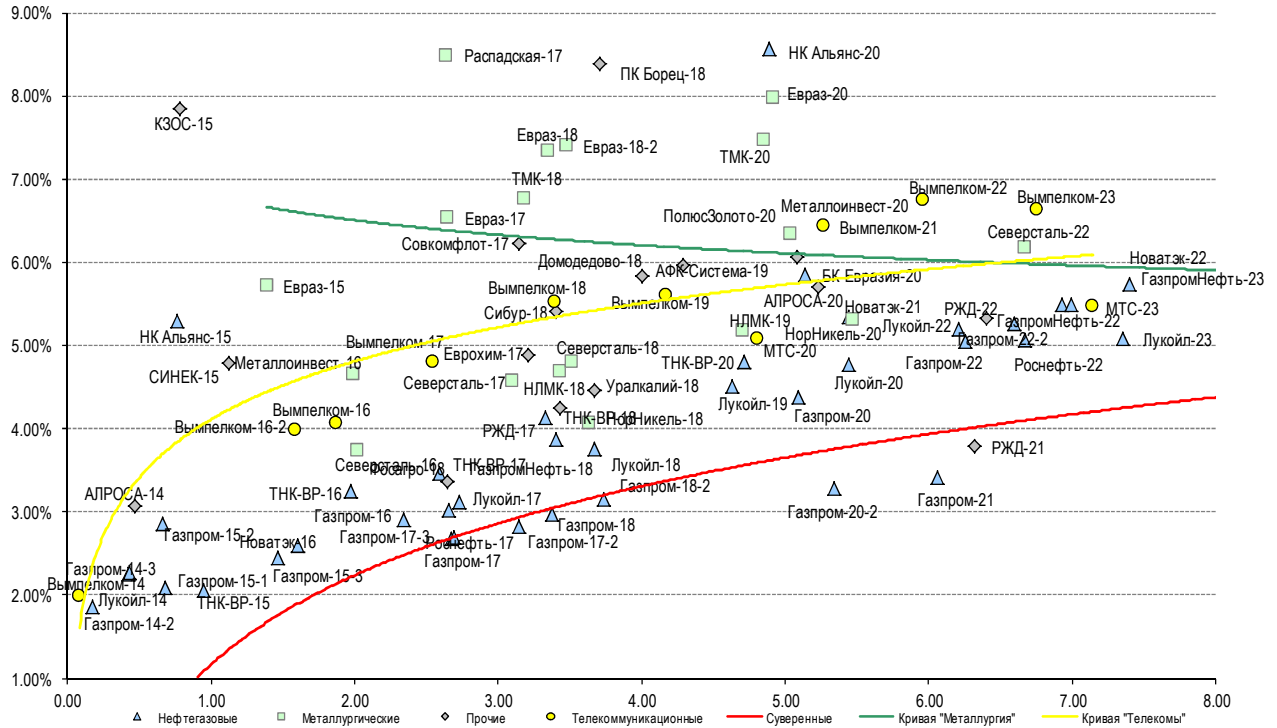
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

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

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

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

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