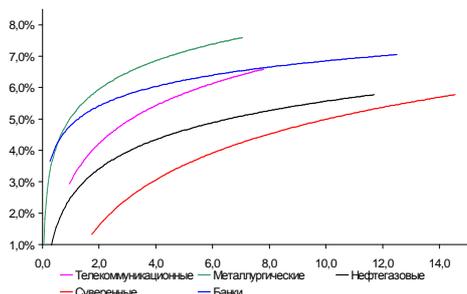
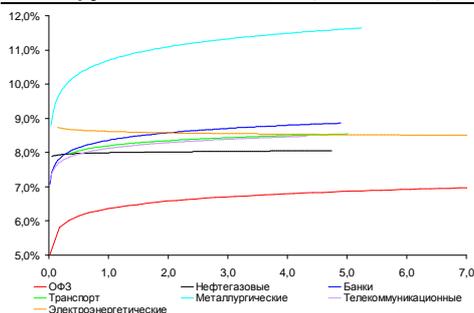


**Рынок валютных облигаций**



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	2,57	-5,176 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,63	-1,996 п.	↓
Russia-30	117,46	0,60%	↑ 4,09
Rus-30 spread	152	-56 п.	↓
Bra-40	118,96	-0,01%	↓ 9,10
Tur-30	161,28	0,24%	↑ 5,98
Mex-34	119,17	0,57%	↑ 5,24
CDS 5 Russia	197,94	-36 п.	↓
CDS 5 Gazprom	273	06 п.	↑
CDS 5 Brazil	190	-116 п.	↓
CDS 5 Turkey	218	26 п.	↑
CDS 5 Portugal	487	56 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,5867	-0,99%	↓ 8,0 ↑
\$/Руб.	32,5831	-1,08%	↓ 6,3 ↑
EUR/\$	1,3080	1,78%	↑ -0,9 ↓
Ruble Basket	37,0650	-0,79%	↓ -5,7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,36%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 12M	6,21%	-0,04	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,10%	-0,10	↓
FWD €/Rub 3m	43,2910	0,72%	↑
FWD €/Rub 6m	43,9297	0,64%	↑
FWD €/Rub 12m	45,1925	0,65%	↑
3M Libor	0,2681	-0,106 п.	↓
Libor overnight	0,1209	0,136 п.	↑
MosPrime	6,10	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	221	75	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 323	3,72%	↑ -13,2 ↓
DOW	15 461	1,11%	↑ 18,0 ↑
S&P500	1 675	1,36%	↑ 17,4 ↑
Bovespa	46 626	2,51%	↑ -23,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	107,68	-0,23%	↓ -3,8 ↓
Gold	1283,07	2,21%	↑ -23,5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Опубликованный протокол последнего заседания ФРС США, а также выступление главы ФРС Б. Бернанке успокоили рынок, вернув уверенность в приверженности ЦБ стимулирующей политике, что восстановило спрос в UST. Оказали поддержку и вышедшие данные макроэкономической статистики. Открывшись гэпом вверх по цене (60-80 б.п.), рынок российских еврооблигаций большую часть дня торговался без изменений, активность остается невысокой.

**Рублевые облигации**

Рынок внутреннего долга открылся ростом, следуя за динамикой глобальных площадок. Поддержку оказывает восстановление фондовых рынков, динамика курса рубля. Тем не менее, торговая активность остается невысокой - инвесторы ожидают сегодняшнего заседания ЦБ РФ по вопросу ставок, которое впервые пройдет под председательством Эльвиры Набиуллиной.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В макро картине России начинают проявляться бюджетные риски; НЕГАТИВНО**

Ослабление бюджетной позиции России ограничивает возможности государства в оказании помощи госбанкам и госкомпаниям, что может привести к негативному влиянию на рынок.

**Банковская статистика за июнь указывает на слабость макро трендов; НЕГАТИВНО**

После очистки от эффекта валютной переоценки, оба сегмента демонстрируют замедление, что является признаком слабой экономической активности в июне.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**"БИНБАНК" проводит сбор заявок на биржевые облигации серии БО-03 объемом 2 млрд рублей**

**"Уралвагонзавод" планирует разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 на 6 млрд руб**

**ВЭБ планирует разместить облигации серии БО-01 объемом не менее 10 млрд рублей**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

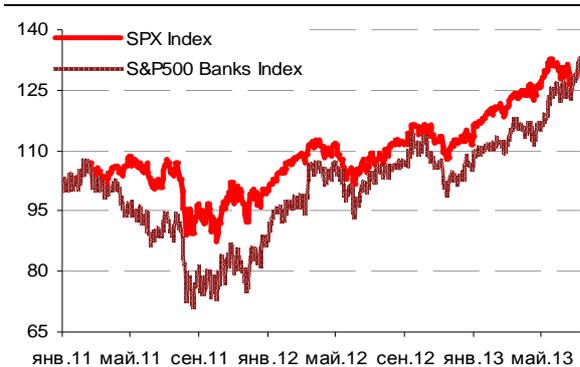
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$9,5 млрд – до \$505 млрд
- Глава Минфина КНР ожидает роста экономики на уровне 7% в 2013 г (официальный прогноз китайского правительства на этот год составляет 7,5%)
- S&P изменило прогноз по рейтингам Банка "ОТКРЫТИЕ" со "стабильного" на "позитивный"
- Fitch подтвердило рейтинги российских "дочек" UniCredit, Citi, Raiffeisenbank
- Fitch подтвердило рейтинги российских "дочек" Societe Generale (Русфинанс банк, Росбанка и банк "ДельтаКредит")
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям "Газпромбанка" серии БО-02 составит 7,65% годовых (+90 б.п.)
- "СУЭК-Финанс" выкупил по оферте 79,7% выпуска облигаций серии 01

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	16,01	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	118	-8	↓
3M Euribor - OIS 3M	11,80	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	157	-8	↓
Portugal CDS 5Y	487	5	↑	Citigroup CDS 5Y	116	-6	↓
Italy CDS 5Y	268	1	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	113	-1	↓
Spain CDS 5Y	277	0	↑	Societe Generale CDS 5Y	180	0	↑
				Unicredit CDS 5Y	356	-5	↓

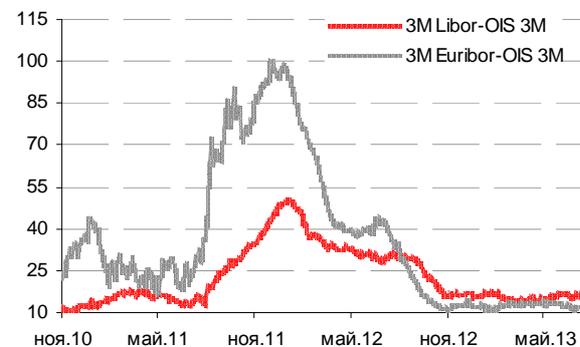
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



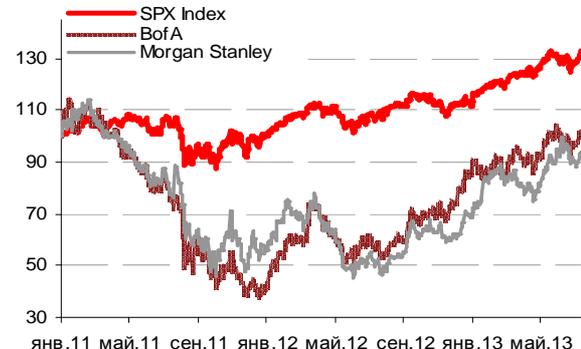
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



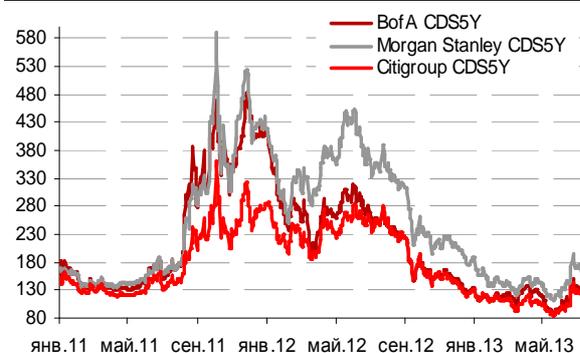
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



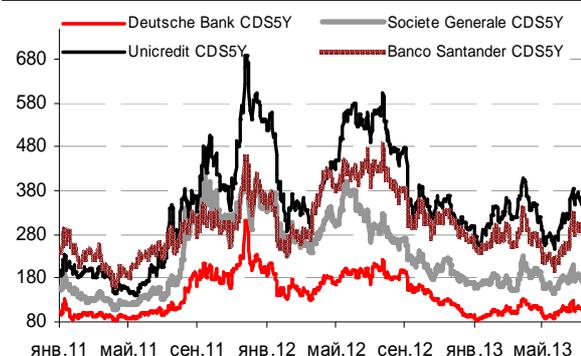
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Опубликованный протокол последнего заседания ФРС США, а также выступление главы ФРС Б. Бернанке успокоили рынок, вернув уверенность в приверженности ЦБ стимулирующей политике, что вернуло спрос в UST. Сворачивание стимулирующих мер будет связано с улучшением рынка труда. Бен Бернанке отметил, что инфляционные показатели по-прежнему остаются ниже таргетируемого уровня и высказался за продолжение стимулирующей политики. Оказали поддержку и выходявшие данные макроэкономической статистики. Так, число заявок на пособие по безработице в США неожиданно выросло до максимума за 2 месяца, а стоимость импорта в США в июне снизилась на 0,2% (снижение наблюдается уже четвертый месяц подряд).

Открывшись гэпом вверх по цене (60-80 б.п.), рынок российских еврооблигаций большую часть дня торговался без изменений, активность была невысокой. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 198 б.п. Rus-30 завершил день на уровне 117,5% от номинала. Rus-42 прибавил больше 1%. Доходность UST-10 по итогам дня снизилась на 5 б.п. – до 2,57% годовых. Сегодня Министерство труда США опубликует данные о динамике цен производителей в июне. JPMorgan Chase и Wells Fargo опубликуют финансовую отчетность за прошедший квартал.

### Рублевые облигации

Рынок внутреннего долга открылся ростом, следуя за динамикой глобальных площадок. 14-летний выпуск ОФЗ (26207) вырос почти на 1%, 10-летний (26209) – на 0,4%. Поддержку оказывает восстановление фондовых рынков, динамика курса рубля. Тем не менее, торговая активность остается невысокой - инвесторы ожидают сегодняшнего заседания ЦБ РФ по вопросу ставок, которое впервые пройдет под председательством Эльвиры Набиуллиной. На данном заседании изменении базовых ставок не ожидается, однако участники торгов ждут комментариев регулятора.

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

---

## Макроэкономика

### В макро картине России начинают проявляться бюджетные риски; НЕГАТИВНО

**Вывод.** Ослабление бюджетной позиции России ограничивает возможности государства в оказании помощи госбанкам и госкомпаниям, что может привести к негативному влиянию на рынок.

**Анализ.** Бюджетные риски выходят на передний план макро картины России. Мы считаем, что из-за снижения бюджетных доходов цена на нефть, балансирующая бюджет, достигнет \$115 за барр. в 2015 г. Ввиду более медленного, чем ожидалось, накопления Резервного фонда, объем госсбережений может составить лишь 7% ВВП в 2015 г. Намерение использовать до половины средств ФНБ предполагает скрытое повышение цены на нефть, балансирующей бюджет. Ослабление бюджетной позиции означает снижение потенциала помощи

госкомпаниям в случае кризиса, провоцируя пересмотр рыночной премии за риск.

### **Банковская статистика за июнь указывает на слабость макро трендов; НЕГАТИВНО**

**Новость:** По данным ЦБ РФ номинальные темпы роста портфеля корпоративных кредитов и розничных депозитов остались на майском уровне 12% г/г и 22% г/г.

**Вывод:** После очистки от эффекта валютной переоценки, оба сегмента демонстрируют замедление, что является признаком слабой экономической активности в июне.

**Анализ:** Хотя номинальные темпы роста ключевых банковских рынков сильно напоминают майские, в действительности данные за июнь сильно искажены эффектом ослабления рубля на 4% к доллару, который маскирует слабость как кредитования, так и фондирования. После очистки от эффекта валютной переоценки прирост портфеля корпоративных кредитов составил всего 0,5% м/м – это не только ниже, чем в мае, но и является минимальным значением с февраля, когда в России наблюдалось падение ВВП в годовом исчислении. Еще одним признаком снижения спроса на кредиты является тот факт, что в июне банки смогли сократить свою задолженность перед ЦБ РФ на 150 млрд рублей, даже несмотря на то, что рост фондирования после очистки от эффекта валютной переоценки был достаточно слабым – на 2,0% м/м в розничном сегменте и на 0,3% м/м в корпоративном. Таким образом, мы рассматриваем данные из банковского сектора в качестве негативного сигнала с точки зрения июньской макро статистики, которая будет опубликована позже.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **"БИНБАНК" проводит сбор заявок на биржевые облигации серии БО-03 объемом 2 млрд рублей**

Закрытие книги запланировано на 17:00 мск 12 июля, техническое размещение займа на бирже - на 16 июля. Объем выпуска – 2 млрд руб. Срок обращения выпуска - 3 года, предусмотрена оферта через год. Ориентир ставки 1-го купона ранее был объявлен в диапазоне 11,25-11,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,57-11,83% годовых.

Организаторы: НОМОС-БАНК, БК РЕГИОН и ВТБ Капитал. Функции агента по размещению эмитент будет выполнять самостоятельно.

### **"Уралвагонзавод" планирует разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 на 6 млрд руб**

ОАО "Научно-производственная корпорация "Уралвагонзавод" 15 июля 2013 года откроет книгу заявок на биржевые облигации серий БО-01 и БО-02. Закрытие книги запланировано на 17.00 мск 16 июля. Техническое размещение займов на ФБ ММВБ состоится 18 июля. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 9,00-9,25% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,20-9,46% годовых. Запланированный

объем каждого займа составляет 3 млрд руб. Срок обращения бумаг - 7 лет с даты начала размещения, выставлены 1,5-годовые оферты.

Организаторы: Газпромбанк, Банк ОТКРЫТИЕ, Россельхозбанк, АБ Россия и Связь-Банк, агентом по размещению - Газпромбанк.

**ВЭБ планирует разместить облигации серии БО-01 объемом не менее 10 млрд рублей**

Внешэкономбанк планирует в период с 15 по 17 июля провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01. Техническое размещение займа на бирже предварительно намечено 19 июля. Планируемый объем размещения - не менее 10 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составляет 3 года, предусмотрена оферта через 2 года. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 8,00 – 8,25% годовых, что соответствует доходности к оферте через 2 года на уровне 8,24 – 8,51% годовых.

Организаторы: ВТБ Капитал, Райффайзенбанк и КБ "Ситибанк". Функции агента по размещению эмитент будет выполнять самостоятельно.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,75	29.10.13	3,63%	103,85	0,03%	1,45%	3,49%	112	-1,1	1,73	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,52	04.10.13	3,25%	103,60	-0,02%	2,24%	3,14%	119	4,0	3,48	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,02	24.07.13	11,00%	137,20	-0,10%	2,98%	8,02%	194	5,7	3,96	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,83	29.10.13	5,00%	107,49	-0,03%	3,74%	4,65%	178	4,9	5,73	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,25	04.10.13	4,50%	102,49	0,02%	4,16%	4,39%	219	4,1	7,10	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,84	24.12.13	12,75%	175,14	-0,03%	5,37%	7,28%	280	5,5	8,61	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,07	30.09.13	7,50%	117,46	-0,00%	4,09%	6,39%	152	-4,9	4,88	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,54	04.10.13	5,63%	102,88	0,26%	5,43%	5,47%	180	0,2	14,16	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,91	10.09.13	7,85%	104,75	0,04%	6,64%	7,49%	--	--	3,79	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,00	20.10.13	5,06%	106,70	-0,06%	2,88%	4,75%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,86	03.08.13	8,75%	101,38	-0,07%	8,00%	8,63%	--	--	--	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. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,16	19.11.13	8,75%	106,30	0,47%	5,84%	8,23%	551	-21,4	439	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,58	18.09.13	8,00%	106,78	0,01%	3,80%	7,49%	347	-0,3	235	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,21	22.08.13	6,30%	102,25	0,12%	5,60%	6,16%	496	-2,2	336	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,61	25.09.13	7,88%	108,61	0,30%	5,55%	7,25%	450	-4,8	331	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,00	26.09.13	7,50%	103,87	0,30%	6,72%	7,22%	534	-1,8	264	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,96	28.10.13	7,75%	104,99	0,13%	6,91%	7,38%	495	2,1	317	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,23	25.11.13	5,97%	104,62	0,01%	3,91%	5,70%	358	0,0	246	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,44	10.11.13	6,02%	101,08	0,31%	5,70%	5,96%	465	-5,7	346	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,03	24.10.13	11,00%	96,63	-0,06%	11,87%	11,38%	1082	5,3	888	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,56	04.09.13	6,47%	106,21	-0,01%	2,58%	6,09%	226	0,9	114	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,47	15.02.14	4,25%	103,50	0,06%	2,83%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,38	12.10.13	6,00%	104,61	0,09%	4,64%	5,74%	400	-1,2	241	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,22	29.11.13	6,88%	106,57	0,29%	5,33%	6,45%	428	-3,4	234	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,00	22.08.13	6,32%	104,95	0,14%	5,10%	6,02%	405	-0,1	211	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,87	17.10.13	6,95%	100,03	0,12%	6,94%	6,95%	498	2,6	279	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,50	31.12.13	6,25%	106,23	0,20%	5,75%	5,88%	317	3,5	32	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,92	22.11.13	5,45%	104,70	0,03%	4,26%	5,21%	321	2,7	127	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,25	13.08.13	5,38%	104,69	-0,01%	3,96%	5,13%	331	1,7	172	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,32	21.02.14	3,04%	97,00	0,22%	3,75%	3,13%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,73	09.01.14	6,90%	109,92	0,06%	5,19%	6,28%	323	3,3	145	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,09	05.01.14	6,03%	102,76	0,02%	5,63%	5,86%	367	4,1	147	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,99	21.02.14	4,03%	95,89	0,10%	4,57%	4,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,61	22.11.13	6,80%	106,58	0,01%	6,04%	6,38%	346	5,1	66	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,70	27.11.13	5,13%	103,94	0,07%	3,67%	4,93%	302	-1,1	143	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,38	15.12.13	6,25%	105,17	-0,01%	2,53%	5,94%	221	0,7	108	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,05	23.09.13	6,50%	107,15	0,00%	3,11%	6,07%	278	0,3	166	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,49	17.11.13	5,63%	103,71	0,01%	4,56%	5,42%	352	3,2	232	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,81	03.11.13	7,25%	104,98	0,17%	6,21%	6,91%	483	0,5	213	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,36	20.09.13	4,77%	93,50	-0,88%	5,68%	5,10%	372	16,5	153	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,99	15.11.13	8,50%	102,44	-0,18%	8,00%	8,30%	662	8,0	391	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,80	01.08.13	7,70%	101,88	-0,04%	7,21%	7,56%	616	4,6	422	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,31	13.11.13	8,70%	97,57	0,42%	9,28%	8,92%	824	-6,5	630	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,28	21.10.13	6,50%	100,87	-0,01%	3,27%	6,44%	295	0,9	182	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,07	25.10.13	7,25%	100,16	-0,02%	7,21%	7,24%	616	4,0	422	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,48	26.10.13	10,00%	105,17	0,37%	8,83%	9,51%	745	-4,1	585	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,77	25.10.13	6,20%	101,63	-0,01%	4,07%	6,10%	374	0,9	262	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,64	08.01.14	11,25%	111,18	0,16%	7,04%	10,12%	639	-5,0	480	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,28	25.10.13	8,50%	105,58	0,22%	6,80%	8,05%	616	-5,3	456	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,78	06.11.13	10,20%	106,73	0,17%	8,78%	9,56%	740	0,5	470	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,10	29.09.13	5,01%	102,22	0,05%	3,95%	4,90%	363	-1,8	250	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,75	21.10.13	11,00%	97,50	0,26%	12,07%	11,28%	1174	-10,1	1062	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,62	30.11.13	7,75%	99,50	0,06%	7,94%	7,79%	730	-0,6	649	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,49	14.07.13	7,13%	102,71	-0,04%	1,73%	6,94%	140	6,5	28	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,45	15.11.13	6,30%	106,01	0,07%	4,57%	5,94%	353	1,4	233	584	USD	/	Baa3	/	BBB / <sup>+</sup> -
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,03	27.12.13	5,30%	102,07	0,06%	4,78%	5,19%	373	2,0	179	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB / <sup>+</sup> -
РСХБ-18	29.05.2018	4,17	29.11.13	7,75%	111,93	0,01%	4,97%	6,92%	392	3,2	198	980	USD	/	Baa3	/	BBB / <sup>+</sup> -
РСХБ-21	03.06.2021	2,68	03.12.13	6,00%	99,19	0,21%	6,13%	6,05%	549	-1,7	389	800	USD	/	Ba3	/	BBB / <sup>+</sup> -
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,25	16.12.13	7,73%	101,10	-0,07%	7,22%	7,65%	690	3,9	577	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,03	01.12.13	7,56%	100,00	-0,02%	7,56%	7,56%	691	2,2	532	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,87	11.01.14	9,25%	105,08	0,46%	7,75%	8,80%	742	-13,1	630	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,77	10.10.13	10,75%	105,65	0,11%	9,24%	10,18%	820	0,6	626	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,91	07.01.14	5,50%	106,05	0,01%	2,36%	5,19%	204	0,0	91	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,36	24.09.13	5,40%	105,41	0,07%	3,82%	5,12%	317	-0,5	158	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,26	07.08.13	4,95%	103,94	0,01%	3,76%	4,76%	312	1,1	152	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,21	28.12.13	5,18%	102,35	0,07%	4,72%	5,06%	334	2,8	63	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,67	07.08.13	6,13%	104,72	0,11%	5,43%	5,85%	347	2,7	127	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,36	29.10.13	5,13%	93,50	-0,01%	6,05%	5,48%	408	4,5	189	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,67	23.11.13	5,25%	92,74	-0,01%	6,25%	5,66%	428	4,5	209	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,75	21.10.13	11,50%	105,32	-0,03%	4,42%	10,92%	410	2,1	298	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,95	18.09.13	10,75%	108,19	0,11%	6,65%	9,94%	632	-5,4	520	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,73	06.12.13	14,00%	112,00	0,27%	10,78%	12,50%	973	-4,0	854	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,38	18.07.13	7,74%	94,50	-2,75%	9,42%	8,19%	877	84,4	718	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	0,67	18.09.13	7,00%	102,24	-0,01%	3,63%	6,85%	331	1,0	219	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,91	24.10.13	9,38%	104,80	1,03%	8,43%	8,95%	738	-16,8	544	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

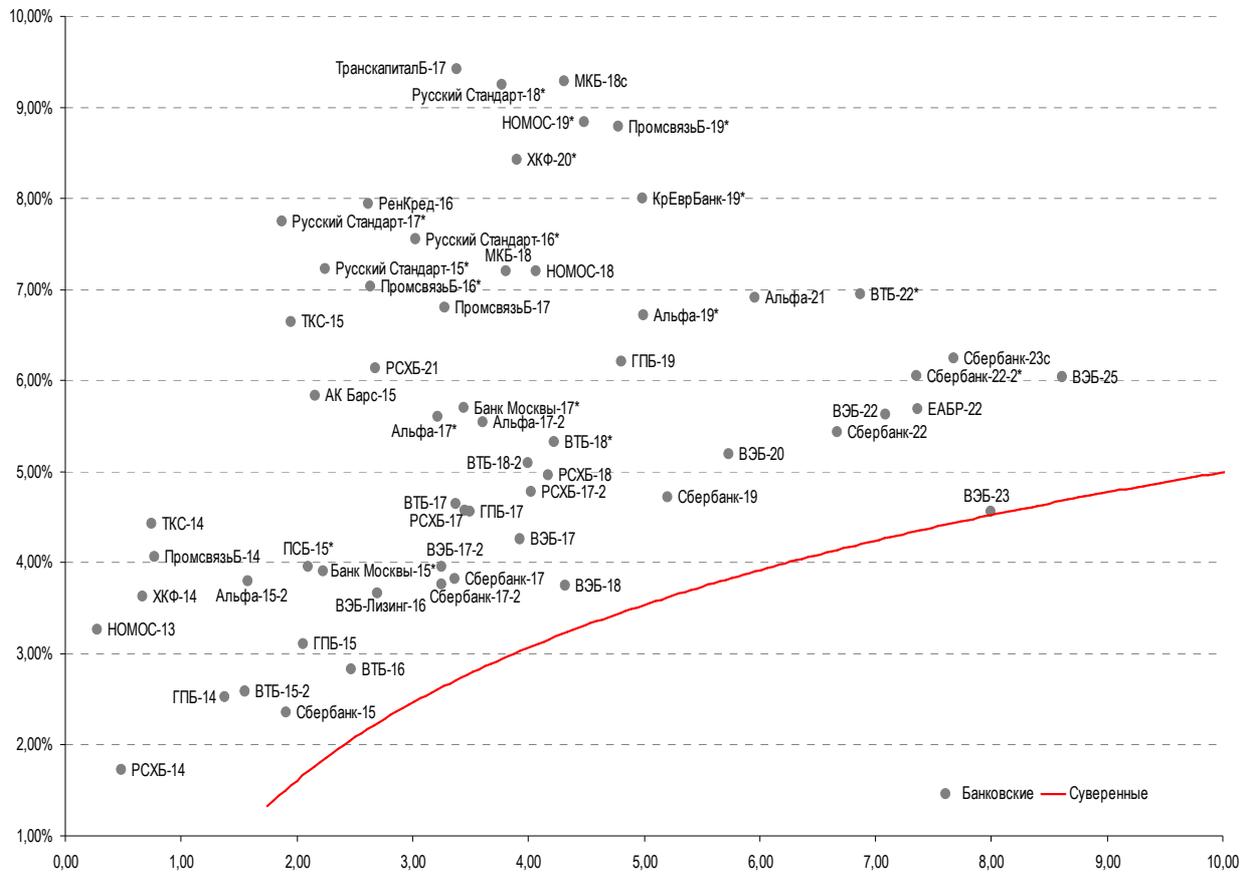
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,74	17.10.13	4,88%	93,46	0,02%	6,07%	5,22%	410	4,0	233	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,05	31.07.13	7,51%	100,32	0,05%	1,01%	7,49%	69	-122,8	-43	500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,62	25.02.14	5,03%	102,26	0,00%	1,32%	4,92%	--	--	--	780 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,25	31.10.13	5,36%	104,88	-0,00%	1,53%	5,11%	--	--	--	700 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,99	31.07.13	8,13%	106,22	0,01%	2,10%	7,65%	178	-1,2	65	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,83	01.06.14	5,88%	107,15	-0,06%	1,97%	5,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,49	04.02.14	8,13%	109,64	-0,02%	1,80%	7,41%	--	--	--	850 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,26	29.11.13	5,09%	105,56	-0,02%	2,67%	4,82%	234	1,4	122	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,07	22.11.13	6,21%	108,24	0,07%	3,59%	5,74%	294	-0,8	135	1 350 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,42	22.03.14	5,14%	106,95	-0,04%	3,11%	4,80%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,84	02.11.13	5,44%	108,53	0,09%	3,28%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,47	15.03.14	3,76%	102,09	-0,02%	3,14%	3,68%	--	--	--	1 400 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,05	13.02.14	6,61%	113,27	0,04%	3,42%	5,83%	--	--	--	1 200 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,02	11.10.13	8,15%	116,00	0,13%	4,37%	7,02%	333	0,2	139	1 100 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,74	06.08.13	3,85%	94,56	-0,02%	4,83%	4,07%	286	4,7	108	800 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,02	20.03.14	3,39%	95,90	0,01%	4,10%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,67	07.09.13	6,51%	106,13	0,12%	5,60%	6,13%	364	2,5	145	1 300 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,16	19.07.13	4,95%	95,93	0,57%	5,53%	5,16%	357	-3,6	137	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,28	21.03.14	4,36%	99,52	0,05%	4,42%	4,39%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,01	06.08.13	4,95%	88,39	0,09%	6,17%	5,60%	360	4,3	80	900 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,72	28.10.13	8,63%	119,61	0,43%	6,84%	7,21%	427	1,0	147	1 200 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,70	16.08.13	7,29%	106,08	0,34%	6,77%	6,87%	420	2,2	135	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,50	26.04.14	2,93%	95,91	0,16%	3,88%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,47	19.09.13	4,38%	91,31	0,04%	5,60%	4,79%	363	3,8	144	1 500 USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,27	05.11.13	6,38%	106,11	0,03%	1,65%	6,01%	133	-2,9	20	900 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,52	07.12.13	6,36%	110,67	0,13%	3,41%	5,74%	237	-0,5	118	500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,42	24.10.13	3,42%	98,24	0,36%	3,82%	3,48%	244	-3,9	84	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,20	05.11.13	7,25%	113,27	0,10%	4,79%	6,40%	341	2,2	70	600 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,00	09.11.13	6,13%	106,26	0,08%	5,09%	5,76%	313	2,9	135	1 000 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,92	07.12.13	6,66%	108,98	-0,10%	5,37%	6,11%	341	5,8	122	500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,84	24.10.13	4,56%	93,13	0,08%	5,48%	4,90%	291	4,1	132	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,53	11.09.13	9,88%	106,43	0,03%	5,76%	9,28%	543	-1,5	431	350 USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,39	04.11.13	7,00%	91,67	0,17%	8,64%	7,64%	726	1,1	455	500 USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,38	03.08.13	5,33%	105,22	0,01%	3,18%	5,06%	286	0,3	174	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,98	03.08.13	6,60%	107,98	-0,00%	5,31%	6,12%	335	4,4	157	650 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,68	13.12.13	4,42%	91,02	0,01%	5,67%	4,86%	370	4,2	151	1 000 USD	BBB- / Baa3 / BBB- BBB
Роснефть-17	06.03.2017	3,44	06.09.13	3,15%	98,93	0,05%	3,46%	3,18%	282	0,2	123	1 000 USD	BBB / Baa1 / <sup>+</sup> - BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,16	06.09.13	4,20%	91,53	0,08%	5,44%	4,59%	348	3,2	128	2 000 USD	BBB / Baa1 / <sup>+</sup> - BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,47	02.08.13	6,25%	105,36	0,03%	2,71%	5,93%	238	-1,9	126	500 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> - / <sup>+</sup> - BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,68	18.07.13	7,50%	111,40	0,07%	3,49%	6,73%	284	-1,2	125	1 000 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> - / <sup>+</sup> - BBB
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,29	20.09.13	6,63%	109,02	0,07%	3,97%	6,08%	332	-0,6	173	800 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> - / <sup>+</sup> -

ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,96	13.09.13	7,88%	114,21	0,03%	4,47%	6,89%	342	2,6	148	1 100 USD	BBB / Baa2 / /	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,26	02.08.13	7,25%	111,85	0,07%	5,10%	6,48%	372	2,8	101	500 USD	BBB / Baa2 / /	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,63	05.09.13	5,67%	102,51	-0,07%	1,75%	5,53%	142	9,4	30	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2,14	10.11.13	8,25%	105,73	0,13%	5,58%	7,80%	526	-5,7	414	577 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,31	24.10.13	7,40%	98,02	0,11%	8,01%	7,55%	737	-1,7	577	600 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,90	24.10.13	9,50%	104,25	0,42%	8,40%	9,11%	735	-7,5	541	509 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,09	27.10.13	6,75%	94,51	0,47%	8,15%	7,14%	711	-8,1	517	850 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,42	22.10.13	6,50%	89,20	0,38%	8,64%	7,29%	726	-2,8	455	1 000 USD	B+ /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,67	23.12.13	7,75%	94,75	0,16%	9,84%	8,18%	920	-4,6	760	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,72	21.07.13	6,50%	103,60	0,24%	5,20%	6,27%	455	-7,1	296	750 USD	/ Baa2 /	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,59	17.10.13	5,63%	92,50	0,11%	7,03%	6,08%	565	2,4	329	1 000 USD	BB- / Baa2 /	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,12	19.08.13	4,45%	94,64	0,05%	5,79%	4,70%	475	2,5	281	800 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,31	26.09.13	4,95%	93,82	0,02%	6,16%	5,28%	478	3,8	207	500 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,34	31.10.13	4,38%	97,78	-0,01%	4,90%	4,47%	385	3,8	191	750 USD	BBB- / Baa2 /	BB+e
Распадская-17	27.04.2017	3,31	27.10.13	7,75%	99,79	0,11%	7,81%	7,77%	717	-1,9	557	400 USD	/ B1 /	B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,05	29.07.13	9,75%	100,38	0,00%	1,73%	9,71%	140	-41,3	28	544 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,75	19.10.13	9,25%	105,13	-0,00%	2,46%	8,80%	214	-0,9	102	375 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-16	26.07.2012	2,74	26.07.13	6,25%	104,02	0,09%	4,81%	6,01%	417	-1,8	257	500 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,76	25.10.13	6,70%	103,97	0,20%	5,64%	6,44%	459	-2,0	340	1 000 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,21	19.09.13	4,45%	94,80	0,83%	5,73%	4,69%	468	-16,2	274	600 USD	BB+ / NR /	BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,05	17.10.13	5,90%	90,77	-0,00%	7,29%	6,50%	532	4,4	313	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,78	27.07.13	7,75%	100,88	0,16%	7,52%	7,68%	647	-0,7	453	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,36	03.10.13	6,75%	93,10	0,18%	8,10%	7,25%	672	0,9	401	500 USD	B+ / B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,48	22.12.13	8,63%	117,05	-0,00%	5,63%	7,37%	424	4,2	188	750 USD	BB / Baa2 /	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,80	30.11.13	5,00%	94,56	-0,27%	5,73%	5,29%	316	8,7	157	500 USD	BB / Baa2 /	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,95	29.09.13	4,28%	101,25	-0,00%	2,95%	4,22%	263	0,5	151	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,60	23.11.13	8,25%	109,69	0,03%	4,60%	7,52%	395	0,2	315	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,34	02.08.13	6,49%	104,76	-0,00%	4,50%	6,20%	418	0,7	305	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,25	01.09.13	6,25%	104,29	0,05%	4,95%	6,00%	430	0,0	271	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,00	31.10.13	9,13%	115,13	0,11%	5,49%	7,93%	445	0,7	251	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,81	13.08.13	5,20%	98,33	-0,04%	5,55%	5,29%	417	5,2	146	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,74	02.08.13	7,75%	106,96	0,16%	6,56%	7,24%	460	1,6	282	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,39	01.09.13	7,50%	104,18	0,06%	6,85%	7,20%	489	3,4	311	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,17	13.08.13	5,95%	93,62	0,21%	6,87%	6,36%	491	1,4	271	1 000 USD	BB / Baa3 /	
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,70	03.11.13	7,75%	107,58	0,12%	6,43%	7,20%	447	2,1	269	1 000 USD	BB- / Baa3 /	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,29	17.11.13	8,88%	108,62	0,08%	2,34%	8,17%	201	-6,6	89	500 USD	BB- / Baa3 /	BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4,88	17.11.13	6,95%	104,10	-0,02%	6,10%	6,68%	472	4,6	202	500 USD	BB /	BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,98	02.11.13	8,00%	90,89	-0,05%	10,45%	8,80%	941	5,1	747	550 USD	BB- /	B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,10	02.11.13	8,75%	91,44	0,13%	10,54%	9,57%	916	1,7	645	325 USD	BB- /	B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,99	12.12.13	5,13%	100,15	0,19%	5,09%	5,12%	404	-1,3	210	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,55	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,70%	10,26%	1137	1,1	1025	101 USD	NR /	C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,66	29.10.13	5,63%	97,01	0,35%	6,17%	5,80%	479	-2,1	243	750 USD	BB+ /	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,37	03.10.13	5,74%	107,14	-0,04%	3,67%	5,36%	302	2,6	143	1 500 USD	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,96	20.05.14	3,37%	93,25	0,04%	4,41%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,93	05.10.13	5,70%	102,99	-0,18%	5,27%	5,53%	330	6,9	111	1 400 USD	BBB / Baa1 /	BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,12	31.07.13	3,91%	94,27	0,02%	5,35%	4,15%	430	3,1	236	1 000 USD	/ Baa1 /	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,89	03.08.13	7,70%	106,72	0,01%	4,25%	7,22%	393	-0,1	281	250 USD	/ Baa1 /	BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,84	27.10.13	5,38%	97,53	0,05%	6,03%	5,51%	499	2,4	305	800 USD	/ Baa3 /	BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,40	31.10.13	3,72%	95,25	-0,45%	4,84%	3,91%	346	14,8	186	650 USD	/ Baa3 /	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,15	13.08.13	4,20%	99,63	0,20%	4,29%	4,22%	325	-1,3	131	500 USD	/ Baa3 /	BB+

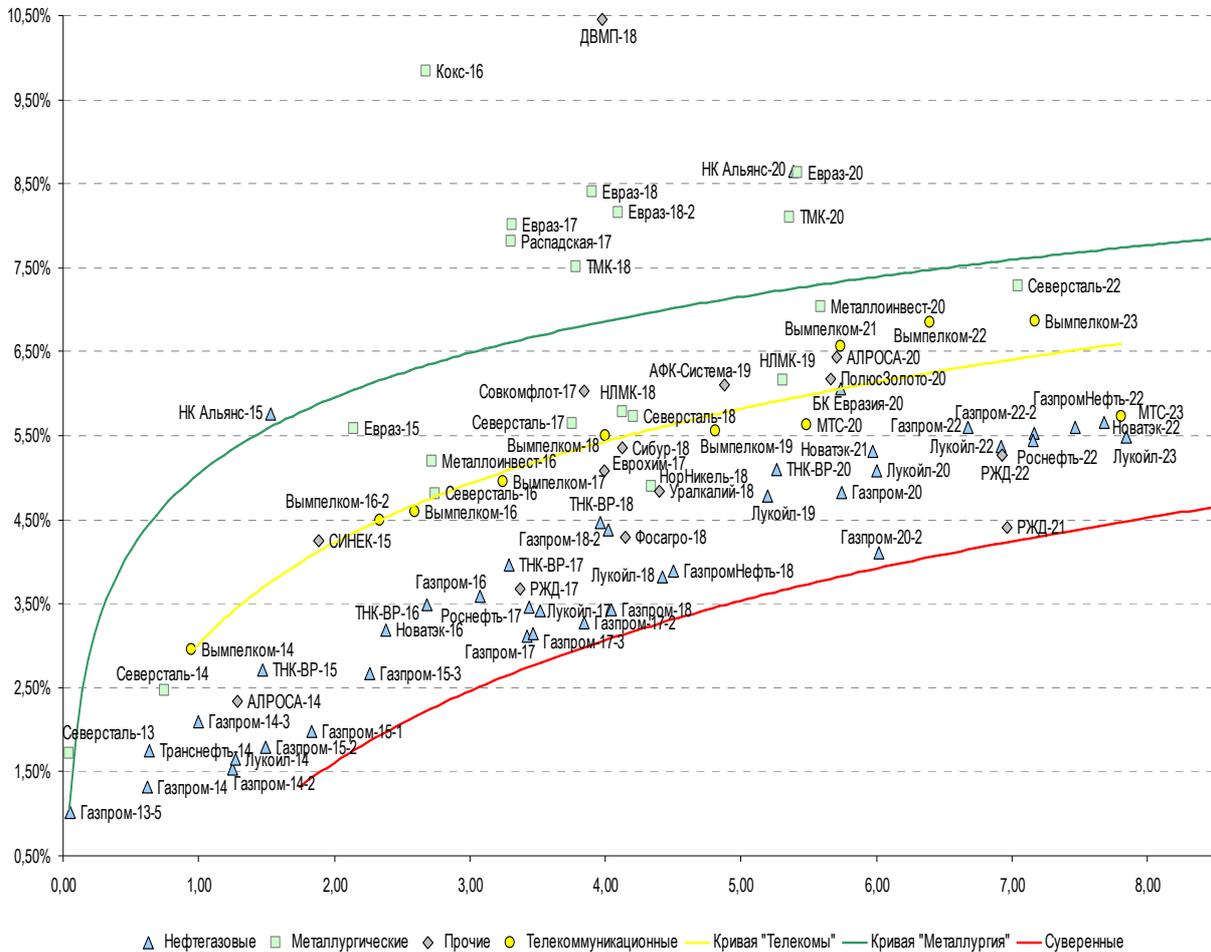
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+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, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 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 несут 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-груп, 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.