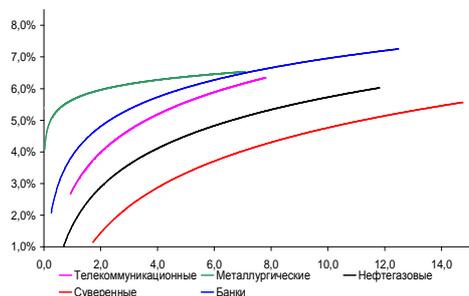
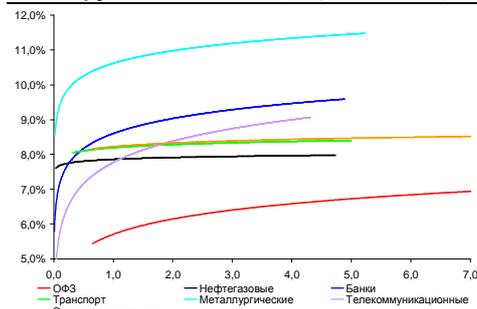


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,49	-4,296.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,58	-1,036.п. ↓	
Russia-30	119,13	0,58% ↑	3,80
Rus-30 spread	131	-76.п. ↓	
Bra-40	119,15	0,04% ↑	9,09
Tur-30	168,50	0,65% ↑	5,50
Mex-34	124,50	1,26% ↑	4,88
CDS 5 Russia	169,06	-56.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	238	-116.п. ↓	
CDS 5 Brazil	169	-66.п. ↓	
CDS 5 Turkey	196	-16.п. ↓	
CDS 5 Portugal	535	86.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,4526	-0,27% ↓	7,5 ↑
\$/Руб.	32,3405	-0,33% ↓	5,6 ↑
EUR/\$	1,3095	-0,37% ↓	-0,8 ↓
Ruble Basket	36,8730	-0,45% ↓	-5,2 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	6,19%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,01%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,02%	0,01 ↑	
FWD €/Rub 3m	43,0513	-0,57% ↓	
FWD €/Rub 6m	43,6850	-0,58% ↓	
FWD €/Rub 12m	44,8877	-0,58% ↓	
3M Libor	0,2662	0,006.п.	
Libor overnight	0,1177	0,126.п. ↑	
MosPrime	6,30	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	200	-230 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 393	1,77% ↑	-8,6 ↓
DOW	15 471	0,12% ↑	18,1 ↑
S&P500	1 681	0,28% ↑	17,9 ↑
Vovespa	47 407	1,15% ↑	-22,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,37	0,73% ↑	-2,3 ↓
Gold	1276,81	-1,15% ↓	-23,8 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В середине недели торговая активность была невысокой, цены изменялись не существенно – инвесторы находились в ожидании первой части выступления главы ФРС США Б. Бернанке. Как мы и ожидали, глава ЦБ США придерживался “мягкой риторики”. При этом он вновь подтвердил, что экономика США по-прежнему будет нуждаться в стимулирующей политике в обозримом будущем, успокоив рынки после шока, повлекшего резкий рост доходности UST (с середины июня по UST-10 доходность выросла более чем на 75 б.п.). В результате во второй половине дня вместо стабилизации котировок российский внешнедолговой рынок перешел к умеренному росту.

Рублевые облигации

Усилившаяся зависимость суверенного локального долга не только от внутренних, но и от внешних факторов, сделала гос.сектор более волатильным. Так, после слабого аукциона Минфина по 7-летнему выпуску ОФЗ, на котором было размещено около трети запланированного объема эмиссии, рынок стал снижаться. С улучшением внешнего фона на глобальных и параллельным ростом цен UST котировки ОФЗ стабилизировались, завершив день в слабом плюсе. Новые размещения проходят при существенной переподписке с пересмотров ориентиров доходности, создание новых инструментов предоставления ликвидности со стороны ЦБ также поддерживает активность торгов и спрос на ликвидные рублевые инструменты.

Макроэкономика, стр. 3

В июне рост розничной торговли составил 3,5% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Макростатистика за июнь говорит в пользу нашего мнения, что рост ВВП за 2К13, судя по всему, будет слабым, однако в 2П13 факторов поддержки будет больше.

Корпоративные новости, стр. 3

Газпром разместил 5-летние еврооблигации на 900 млн евро под 3,7% годовых

Минфин РФ разместил 7-летний выпуск ОФЗ-26210 на сумму 10,8 млрд руб

Ставка 1-го купона по облигациям ВЭБа серии БО-01 составит 7,65% годовых

"Прайм Финанс" 18 июля откроет книгу заявок на классические облигации серии 01 объемом 11,75 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

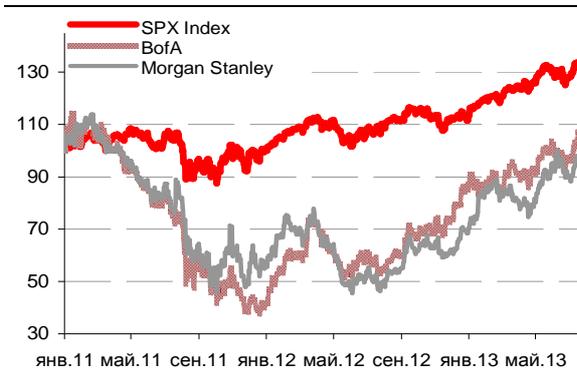
- Росстат: Инфляция в РФ с 9 по 15 июля составила 0,1%, с начала года - 4,1%
- МВФ предупреждает об усилении рисков для темпов роста экономики КНР
- Fitch оставило рейтинги Роснефти и ТНК-ВР в списке Rating Watch "негативный"
- Fitch изменило прогноз по рейтингам "ЯТЭК" с "позитивного" на "стабильный" и подтвердило рейтинги на уровне "B-"
- ООО "ХК Финанс" приняло решение разместить выпуск облигаций серии 01 общим объемом 10 млрд. руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,12	0,07	↑	BofA CDS 5Y	109	-5 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,00	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	148	-4 ↓
Portugal CDS 5Y	535	8	↑	Citigroup CDS 5Y	111	-5 ↓
Italy CDS 5Y	276	-1	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	115	0 ↓
Spain CDS 5Y	279	-1	↓	Societe Generale CDS 5Y	185	1 ↑
				Unicredit CDS 5Y	355	0 ↓

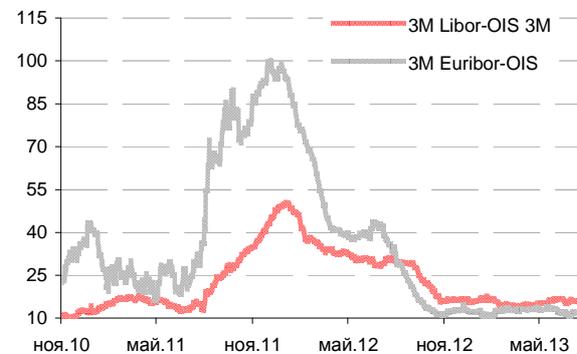
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



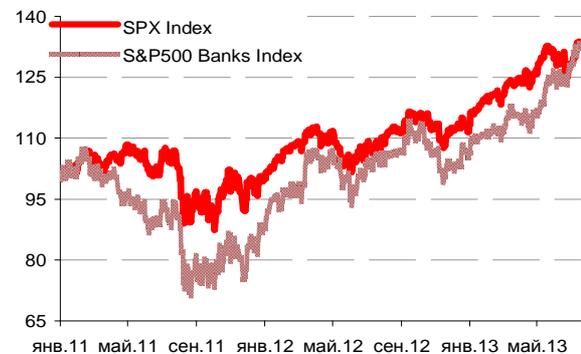
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



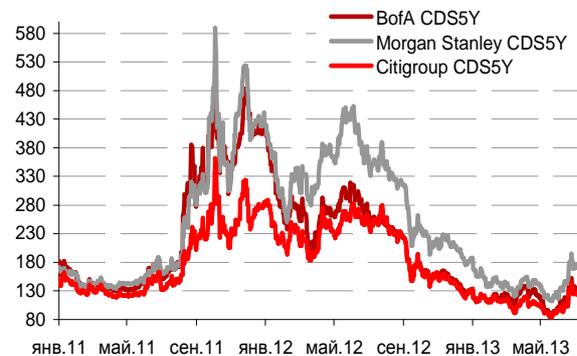
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



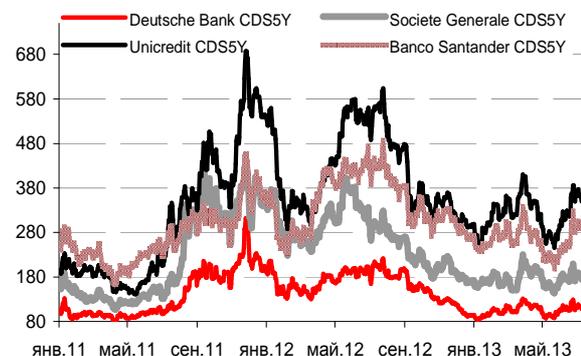
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В середине недели торговая активность была невысокой, цены изменялись не существенно – инвесторы находились в ожидании первой части выступления главы ФРС США Б. Бернанке, ожидая сигналов извне и роста волатильности на глобальных площадках. Данные по рынку недвижимости США, оказавшиеся существенно хуже прогнозов, дали импульс к покупкам UST. Так, число новостроек в июне, снизилось на 9,9% м/м, что стало минимальным уровнем почти за год. Количество выданных разрешений на строительство также упало на 7,5%, хотя ожидался рост на 1,5%. Согласно отчету Beige Book, экономическая активность в большинстве регионов США росла в последнее время темпами от сдержанных

(modest) до умеренных (moderate). Как мы и ожидали, глава ЦБ США придерживался “мягкой риторики”, успокоив рынки после шока, повлекшего резкий рост доходности UST (с середины июня по UST-10 доходность выросла более чем на 75 б.п.). По мнению главы ФидРезерва, США находятся в сложной экономической и финансовой ситуации, в связи с чем очень важно, чтобы Центробанк как можно лучше информировал рынки о возможном направлении своей политики. При этом он вновь подтвердил, что экономика США по-прежнему будет нуждаться в стимулирующей политике в обозримом будущем. Доходность UST-10 внутри дня упала еще на 10 б.п., на конец торгов составил 2,49% годовых. В результате во второй половине дня вместо стабилизации котировок российский внешнедолговой рынок перешел к умеренному росту, вызванному снижением доходности базовых активов (+25-80 б.п. пропорционально дюрации). Риск на Россию CDS 5Y снизился на 5 б.п. – до 169 б.п. Сегодня Б.Бернанке представит полугодовой отчет банковскому комитету Сената США. ФРБ Филадельфии опубликует значение индекса производственной активности в округе за июнь. Исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса опережающих экономических показателей за июнь. BlackRock, Ericsson, Google, Microsoft, Morgan Stanley, Nokia, Philip Morris International, SAP, Tele2, UnitedHealth Group, Verizon Communications опубликуют финансовую отчетность за прошедший квартал.

Рублевые облигации

Усилившаяся зависимость суверенного локального долга не только от внутренних, но и от внешних факторов, сделала гос.сектор более волатильным. Так, после слабого аукциона Минфина по 7-летнему выпуску ОФЗ, на котором по верхней границе объявленного ориентира было размещено около трети запланированного объема эмиссии, рынок стал снижаться. Цены ОФЗ упали на 50-75 б.п. Во второй половине дня с улучшением внешнего фона на глобальных и параллельным ростом цен UST котировки ОФЗ стабилизировались, завершив день в слабом плюсе (10-25 б.п.). Корпоративный сегмент внутреннего рынка также стабилизировался, сделки сосредоточены в выпусках с дюрацией до 2-3х лет. Новые размещения проходят при существенной переподписке с пересмотром ориентиров доходности, создание новых инструментов предоставления ликвидности со стороны ЦБ также поддерживает активность торгов и спрос на ликвидные рублевые инструменты.

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

Макроэкономика**В июне рост розничной торговли составил 3,5% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

По данным Росстата, в июне рост розничной торговли ускорился до 3,5% г/г с 2,9% г/г месяцем ранее, тогда как инвестиции снизились на 3,7% г/г после роста на 0,4% г/г в предыдущем месяце. Макростатистика за июнь говорит в пользу нашего мнения, что рост ВВП за 2К13, судя по всему, будет слабым, однако в 2П13 факторов поддержки будет больше.

Статистика за июнь практически не принесла сюрпризов. Рост розничной торговли на 3,5% г/г точно совпал с нашим прогнозом и ожиданиями рынка. Хотя рост розничной торговли за 2К13, также составивший 3,5% г/г, оказался ниже, чем 4,0% г/г в 1К13, все еще низкая безработица 5,4% г/г в июне и ускорение роста реальных зарплат с 4,5% г/г в 1К13 до 6,4% г/г в 2К13 указывают на то, что в 2П13 потребительский тренд найдет факторы поддержки. Больше опасений вызывает инвестиционный тренд: показатель за июнь оказался заметно ниже прогноза, что привело к снижению инвестиций на 1,4% г/г в 1П13 в сравнении с ростом на 12,8% г/г в 1П12. Впрочем, этот результат не оказался сюрпризом, учитывая разочаровывающие данные о росте промпроизводства, и объясняется заметным замедлением роста бюджетных расходов с 29% г/г в 1П12 до нуля в 1П13. Таким образом, мы подтверждаем наше мнение о том, что хотя рост ВВП в 2К13, судя по всему, будет слабее, чем 1,8% г/г в 1К13, благоприятный потребительский тренд и ожидаемое ускорение бюджетных расходов в некоторой степени поддержат экономическую активность в 2П13.

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

Корпоративные новости**Газпром разместил 5-летние еврооблигации на 900 млн евро под 3,7% годовых**

Первоначальный ориентир доходности составлял 4-4,125% годовых, затем был понижен до 3,75% годовых. Объем книги заявок достиг 5 млрд евро. Бумаги погашаются 25 июля 2018 года. Выпуск размещен по правилу RegS. "Газпром" планировал разместить евробонды на сумму, эквивалентную \$1,2 млрд. Помимо евро, рассматривался также вариант с фунтами стерлингов. Эмитент - Gaz Capital SA.

Организаторы: Bank of America Merrill Lynch, Deutsche Bank, JP Morgan и Газпромбанк.

Минфин РФ разместил 7-летний выпуск ОФЗ-26210 на сумму 10,8 млрд руб

Размещенный объем выпуска составил 10,8 млрд. руб (32,24% от запланировано объема эмиссии). Объем спроса по номиналу составил 18,13 млрд руб при предложении в 33,5 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 6,78% годовых, по средневзвешенной цене - 6,77% годовых. Предполагаемый интервал доходности ОФЗ 26210 на аукционе был объявлен Минфином РФ в диапазоне от 6,73% до 6,78% годовых. Дата погашения выпуска - 11 декабря 2019 года, ставка полугодового купона - 6,8% годовых.

Ставка 1-го купона по облигациям ВЭБа серии БО-01 составит 7,65% годовых

Техническое размещение займа на бирже состоится 19 июля. Ставка 2-8-го купонов равна ставке 1-го купона.

Первоначальный ориентир ставки 1-го купона находился в диапазоне 8,00-8,25% годовых (доходность к оферте - 8,24-8,51% годовых). В ходе сбора заявок ориентир был несколько раз снижен.

Номинальный объем займа составляет 20 млрд. руб, планируемый объем размещения - не менее 10 млрд. руб. Срок обращения выпуска - 3 года с даты начала размещения, выставлена 2-летняя оферта.

Организаторы: ВТБ Капитал, Райффайзенбанк и Ситибанк. Функции агента по размещению эмитент исполняет самостоятельно.

"Прайм Финанс" 18 июля откроет книгу заявок на классические облигации серии 01 объемом 11,75 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 16:30 мск 19 июля, техническое размещение займа на бирже намечено на 23 июля 2013 года. Общий объем займа по номиналу составит 11,75 млрд. руб. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферта не предусмотрена.

Организатором размещения выступает Банк "ОТКРЫТИЕ".

Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,73	29.10.13	3,63%	104,20	0,12%	1,23%	3,48%	94	-5,2	1,72	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,50	04.10.13	3,25%	103,95	0,21%	2,14%	3,13%	115	-1,6	3,46	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,00	24.07.13	11,00%	138,07	0,38%	2,81%	7,97%	183	-5,2	3,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,82	29.10.13	5,00%	109,02	0,66%	3,49%	4,59%	161	-6,8	5,72	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,25	04.10.13	4,50%	104,25	0,86%	3,92%	4,32%	203	-7,4	7,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,86	24.12.13	12,75%	177,32	0,46%	5,23%	7,19%	274	-1,1	8,63	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,09	30.09.13	7,50%	119,13	0,58%	3,80%	6,30%	131	-7,5	4,91	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,76	04.10.13	5,63%	106,40	1,04%	5,19%	5,29%	162	-6,1	14,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,90	10.09.13	7,85%	105,32	0,18%	6,50%	7,45%	--	--	3,78	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,99	20.10.13	5,06%	107,07	-0,05%	2,76%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,84	03.08.13	8,75%	102,43	0,57%	7,44%	8,54%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,14	19.11.13	8,75%	107,08	0,36%	5,48%	8,17%	518	-15,4	424	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,56	18.09.13	8,00%	107,48	0,13%	3,34%	7,44%	305	-6,9	211	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,20	22.08.13	6,30%	102,93	0,38%	5,39%	6,12%	480	-8,4	325	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,60	25.09.13	7,88%	110,47	0,64%	5,06%	7,13%	408	-13,5	293	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,99	26.09.13	7,50%	105,52	0,76%	6,40%	7,11%	510	-10,5	261	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,96	28.10.13	7,75%	106,93	0,31%	6,59%	7,25%	471	-0,7	310	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,22	25.11.13	5,97%	105,08	0,15%	3,69%	5,68%	340	-4,9	246	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,43	10.11.13	6,02%	102,07	0,47%	5,41%	5,90%	482	-10,3	327	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,01	24.10.13	11,00%	96,63	0,00%	11,87%	11,38%	1089	4,4	906	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,54	04.09.13	6,47%	106,24	-0,05%	2,52%	6,09%	223	4,7	129	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,46	15.02.14	4,25%	103,85	-0,00%	2,68%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,36	12.10.13	6,00%	106,01	0,27%	4,24%	5,66%	365	-4,5	210	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,21	29.11.13	6,88%	108,41	0,30%	4,91%	6,34%	393	-2,9	210	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,98	22.08.13	6,32%	106,52	0,20%	4,72%	5,93%	374	-0,8	191	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,88	17.10.13	6,95%	101,47	0,33%	6,73%	6,85%	485	-0,3	281	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,49	31.12.13	6,25%	106,35	-0,06%	5,74%	5,88%	325	4,8	54	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,91	22.11.13	5,45%	106,34	0,30%	3,85%	5,13%	287	-3,5	104	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,24	13.08.13	5,38%	106,33	0,41%	3,47%	5,06%	289	-8,9	134	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,30	21.02.14	3,04%	98,37	0,02%	3,42%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,73	09.01.14	6,90%	111,96	0,51%	4,86%	6,16%	297	-4,5	137	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,09	05.01.14	6,03%	104,92	0,49%	5,33%	5,74%	344	-2,5	141	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,99	21.02.14	4,03%	97,64	0,10%	4,34%	4,13%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,63	22.11.13	6,80%	108,36	0,54%	5,84%	6,28%	335	-2,1	61	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,68	27.11.13	5,13%	104,50	0,15%	3,46%	4,90%	287	-2,2	132	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,36	15.12.13	6,25%	105,26	0,04%	2,42%	5,94%	213	-1,6	119	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,04	23.09.13	6,50%	107,49	-0,01%	2,93%	6,05%	263	2,3	169	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,48	17.11.13	5,63%	104,77	0,20%	4,26%	5,37%	328	-1,6	212	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,80	03.11.13	7,25%	106,17	0,20%	5,97%	6,83%	467	0,7	218	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,36	20.09.13	4,77%	94,59	0,00%	5,53%	5,04%	364	4,6	161	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,97	15.11.13	8,50%	102,50	-0,06%	7,99%	8,29%	668	6,1	419	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,80	01.08.13	7,70%	103,73	0,05%	6,73%	7,42%	575	3,0	392	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,30	13.11.13	8,70%	98,36	0,23%	9,09%	8,85%	811	-1,0	628	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,26	21.10.13	6,50%	101,00	-0,01%	2,57%	6,44%	227	1,7	133	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,05	25.10.13	7,25%	100,68	0,02%	7,08%	7,20%	609	3,8	426	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,47	26.10.13	10,00%	106,24	0,21%	8,60%	9,41%	729	0,0	579	500	USD	/ B1 / BB /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,75	25.10.13	6,20%	102,06	0,05%	3,46%	6,08%	317	-5,3	223	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,62	08.01.14	11,25%	111,91	0,06%	6,76%	10,05%	617	1,0	462	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,26	25.10.13	8,50%	106,59	0,06%	6,50%	7,97%	591	1,7	436	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,77	06.11.13	10,20%	107,07	0,09%	8,71%	9,53%	740	3,0	492	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,08	29.09.13	5,01%	102,41	0,13%	3,85%	4,89%	355	-4,4	262	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,73	21.10.13	11,00%	98,13	0,13%	11,80%	11,21%	1150	-3,4	1056	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,60	30.11.13	7,75%	100,28	0,03%	7,63%	7,73%	705	2,3	640	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,49	14.01.14	7,13%	102,72	-0,01%	1,53%	6,94%	123	0,9	29	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,44	15.11.13	6,30%	106,99	0,26%	4,30%	5,89%	331	-3,5	216	584	USD	/	Vaa3	/	BBB / ^{/-}
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,01	27.12.13	5,30%	103,09	0,25%	4,52%	5,14%	354	-1,9	171	1 300	USD	/	Vaa3	/	BBB / ^{/-}
РСХБ-18	29.05.2018	4,16	29.11.13	7,75%	113,11	0,26%	4,70%	6,85%	372	-2,1	189	980	USD	/	Vaa3	/	BBB / ^{/-} BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,67	03.12.13	6,00%	100,54	0,67%	5,91%	5,97%	533	-7,0	378	800	USD	/	Ba3	/	/ ^{/-}
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,23	16.12.13	7,73%	101,72	0,08%	6,94%	7,60%	664	-1,8	570	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,01	01.12.13	7,56%	100,55	0,23%	7,37%	7,52%	678	-4,2	523	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,85	11.01.14	9,25%	106,24	0,45%	7,41%	8,71%	712	-11,7	618	525	USD	B+/	Vaa3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,76	10.10.13	10,75%	106,88	0,80%	8,93%	10,06%	794	-17,3	612	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,89	07.01.14	5,50%	106,33	0,09%	2,20%	5,17%	190	-3,4	96	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,35	24.09.13	5,40%	106,31	0,25%	3,56%	5,08%	297	-4,0	142	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,24	07.08.13	4,95%	104,80	0,24%	3,50%	4,72%	291	-3,8	136	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,19	28.12.13	5,18%	103,48	0,38%	4,51%	5,01%	320	-2,5	71	1 000	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,68	07.08.13	6,13%	106,69	0,51%	5,15%	5,74%	326	-3,1	123	1 500	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,36	29.10.13	5,13%	94,61	0,21%	5,89%	5,42%	400	1,7	197	2 000	USD	/	Vaa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,67	23.11.13	5,25%	93,47	0,13%	6,14%	5,62%	426	2,9	222	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,73	21.10.13	11,50%	105,45	-0,16%	4,10%	10,91%	381	21,0	287	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,94	18.09.13	10,75%	108,99	0,04%	6,24%	9,86%	594	-0,7	501	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,72	06.12.13	14,00%	112,62	0,28%	10,61%	12,43%	963	-3,5	848	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,50	18.01.14	7,74%	94,50	-2,82%	9,42%	8,19%	844	49,6	728	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	0,65	18.09.13	7,00%	102,35	-0,06%	3,40%	6,84%	310	9,5	216	500	USD	NR/	Vaa3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,89	24.10.13	9,38%	105,67	0,16%	8,26%	8,87%	728	1,0	545	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

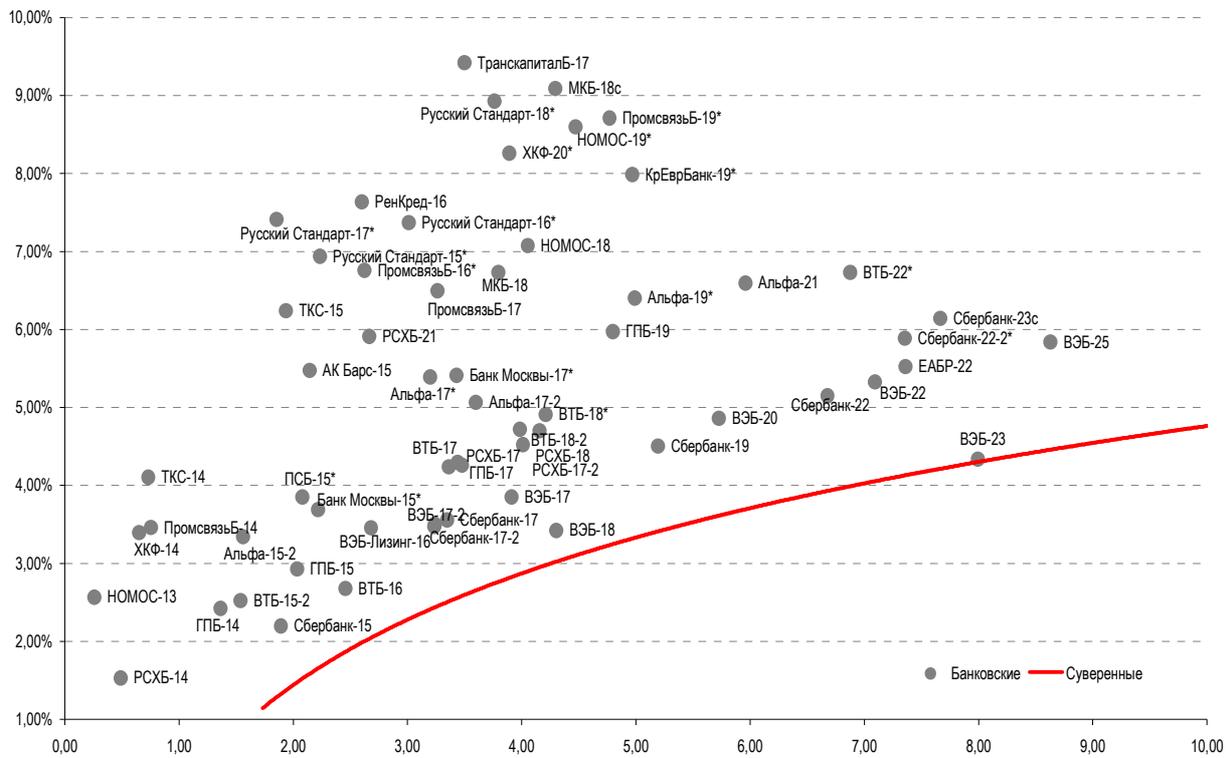
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Измене-ние	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,73	17.10.13	4,88%	95,33	0,43%	5,72%	5,11%	383	-3,0	222	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,60	25.02.14	5,03%	102,28	0,03%	1,19%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,23	31.10.13	5,36%	104,97	0,06%	1,42%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,98	31.07.13	8,13%	106,36	0,03%	1,88%	7,64%	158	-2,4	64	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,82	01.06.14	5,88%	107,09	-0,13%	1,97%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,47	04.02.14	8,13%	109,47	-0,18%	1,84%	7,42%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,25	29.11.13	5,09%	105,77	0,01%	2,56%	4,81%	227	1,5	133	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,06	22.11.13	6,21%	108,82	0,18%	3,40%	5,71%	281	-2,5	126	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,41	22.03.14	5,14%	106,88	-0,35%	3,12%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,82	02.11.13	5,44%	108,59	-0,30%	3,26%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,45	15.03.14	3,76%	101,93	-0,20%	3,18%	3,68%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,03	13.02.14	6,61%	112,88	-0,53%	3,50%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,01	11.10.13	8,15%	116,99	0,12%	4,15%	6,96%	317	1,2	134	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,73	06.08.13	3,85%	95,36	0,12%	4,68%	4,04%	279	2,5	119	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,01	20.03.14	3,39%	96,92	-0,17%	3,92%	3,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,69	07.09.13	6,51%	108,83	0,26%	5,23%	5,98%	334	0,6	131	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,18	19.07.13	4,95%	98,85	0,20%	5,11%	5,01%	322	1,8	119	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,27	21.03.14	4,36%	100,16	-0,28%	4,34%	4,36%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,04	06.08.13	4,95%	89,86	0,04%	6,00%	5,51%	352	3,9	78	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,82	28.10.13	8,63%	122,56	0,52%	6,61%	7,04%	412	-0,6	138	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,83	16.08.13	7,29%	108,62	0,74%	6,57%	6,71%	408	-2,0	138	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,49	26.04.14	2,93%	96,75	-0,20%	3,69%	3,03%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,47	19.09.13	4,38%	93,42	0,42%	5,29%	4,68%	340	-1,1	137	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,25	05.11.13	6,38%	106,42	0,07%	1,36%	5,99%	107	-4,7	13	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,51	07.12.13	6,36%	111,30	0,12%	3,24%	5,71%	226	0,8	110	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,40	24.10.13	3,42%	99,59	0,08%	3,51%	3,43%	220	3,1	70	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,19	05.11.13	7,25%	114,86	0,47%	4,51%	6,31%	320	-4,3	72	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	5,99	09.11.13	6,13%	107,61	0,06%	4,87%	5,69%	299	3,5	138	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,92	07.12.13	6,66%	110,81	0,15%	5,13%	6,01%	324	2,4	121	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,84	24.10.13	4,56%	94,79	0,23%	5,25%	4,81%	276	1,3	133	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,52	11.09.13	9,88%	106,81	0,04%	5,49%	9,25%	519	-1,4	425	350	USD	B+ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,40	04.11.13	7,00%	94,19	0,73%	8,13%	7,43%	682	-8,8	433	500	USD	B+ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,36	03.08.13	5,33%	105,58	0,05%	3,03%	5,04%	273	-0,1	179	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,97	03.08.13	6,60%	108,98	0,17%	5,15%	6,06%	327	1,7	166	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,69	13.12.13	4,42%	93,13	0,34%	5,36%	4,75%	348	0,1	144	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB- BBB
Роснефть-17	06.03.2017	3,42	06.09.13	3,15%	99,21	-0,08%	3,38%	3,17%	279	6,2	124	1 000	USD	BBB/ Baa1 / ^{/-} BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,16	06.09.13	4,20%	93,17	-0,28%	5,19%	4,51%	330	8,6	127	2 000	USD	BBB/ Baa1 / ^{/-} BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,45	02.08.13	6,25%	105,74	0,00%	2,42%	5,91%	213	1,1	119	500	USD	BBB/ Baa2 / ^{/-} / ^{/-} BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,76	18.01.14	7,50%	111,93	0,03%	3,29%	6,70%	270	2,2	115	1 000	USD	BBB/ Baa2 / ^{/-} / ^{/-} BBB
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,28	20.09.13	6,63%	110,34	0,09%	3,59%	6,00%	300	0,7	145	800	USD	BBB/ Baa2 / ^{/-} / ^{/-}
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,95	13.09.13	7,88%	116,39	0,42%	3,98%	6,77%	300	-6,3	117	1 100	USD	BBB/ Baa2 / ^{/-} / ^{/-} BBB

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,26	02.08.13	7,25%	113,63	0,18%	4,80%	6,38%	349	1,5	100	500 USD	BBB / Baa2	/*- / /*-	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,62	05.09.13	5,67%	102,67	-0,02%	1,39%	5,52%	110	3,5	16	1 300 USD	BBB / Baa1	/	
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	2,13	10.11.13	8,25%	107,30	0,28%	4,87%	7,69%	457	-11,4	363	577 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,30	24.10.13	7,40%	101,27	0,63%	7,00%	7,31%	642	-15,8	487	600 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-18	24.04.2018	3,90	24.10.13	9,50%	107,95	0,58%	7,48%	8,80%	650	-10,7	467	509 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,09	27.10.13	6,75%	98,18	0,25%	7,20%	6,87%	622	-2,0	439	850 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,43	22.10.13	6,50%	92,19	0,31%	8,02%	7,05%	671	-0,9	422	1 000 USD	B+ /	/ BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,66	23.12.13	7,75%	94,68	0,05%	9,88%	8,19%	929	1,7	774	319 USD	CCC+ /	B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,70	21.07.13	6,50%	104,71	0,08%	4,80%	6,21%	421	0,6	266	750 USD	/	Ba2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,59	17.10.13	5,63%	94,11	0,10%	6,72%	5,98%	542	3,1	323	1 000 USD	BB- /	Ba2 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,11	19.08.13	4,45%	96,15	-0,30%	5,41%	4,63%	443	11,7	260	800 USD	BB+ /	Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,30	26.09.13	4,95%	96,01	0,08%	5,72%	5,16%	442	3,5	193	500 USD	BB+ /	Baa3 / BBB-	
НорНикель-18	30.04.2018	4,32	31.10.13	4,38%	98,43	0,13%	4,74%	4,44%	376	1,3	193	750 USD	BBB- /	Baa2 / BB+e	
Распадская-17	27.04.2017	3,29	27.10.13	7,75%	100,96	0,14%	7,45%	7,68%	686	-0,7	531	400 USD	/	B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,03	29.07.13	9,75%	100,13	-0,23%	5,40%	9,74%	511	510,8	417	544 USD	BB+ /	Ba1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,73	19.10.13	9,25%	105,31	0,01%	2,09%	8,78%	179	-2,1	86	375 USD	BB+ /	Ba1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,73	26.07.13	6,25%	105,52	0,36%	4,28%	5,92%	370	-9,5	215	500 USD	BB+ /	Ba1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,75	25.10.13	6,70%	106,14	0,18%	5,08%	6,31%	410	-0,6	294	1 000 USD	BB+ /	Ba1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,20	19.09.13	4,45%	97,89	0,49%	4,96%	4,55%	398	-7,4	215	600 USD	BB+ /	NR / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,07	17.10.13	5,90%	93,99	0,78%	6,78%	6,28%	490	-6,6	287	750 USD	BB+ /	Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,78	27.07.13	7,75%	103,32	0,76%	6,88%	7,50%	590	-15,6	407	500 USD	B+ /	B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,36	03.10.13	6,75%	95,66	0,56%	7,59%	7,06%	628	-5,7	379	500 USD	B+ /	B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,47	22.12.13	8,63%	118,42	0,15%	5,40%	7,28%	409	2,0	191	750 USD	BB /	Ba2 / BB+	
МТС-23	30.05.2023	7,79	30.11.13	5,00%	94,87	0,05%	5,69%	5,27%	320	3,6	177	500 USD	BB /	Ba2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	0,93	29.09.13	4,28%	101,42	-0,03%	2,76%	4,22%	246	5,1	152	200 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,58	23.11.13	8,25%	110,30	0,07%	4,36%	7,48%	377	0,7	313	600 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,32	02.08.13	6,49%	105,44	0,08%	4,21%	6,16%	391	-1,7	297	500 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,23	01.09.13	6,25%	105,22	0,20%	4,67%	5,94%	408	-2,4	253	500 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,98	31.10.13	9,13%	116,37	0,21%	5,21%	7,84%	423	-1,1	240	1 000 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,80	13.08.13	5,20%	99,56	0,20%	5,29%	5,22%	398	0,7	150	600 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,74	02.08.13	7,75%	109,00	0,61%	6,23%	7,11%	435	-6,1	274	1 000 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,40	01.09.13	7,50%	106,15	0,60%	6,56%	7,07%	467	-4,8	306	1 500 USD	BB /	Ba3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,18	13.08.13	5,95%	95,67	0,42%	6,57%	6,22%	468	-1,3	265	1 000 USD	BB /	Ba3 /	
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,71	03.11.13	7,75%	109,63	1,02%	6,09%	7,07%	421	-13,5	260	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,27	17.11.13	8,88%	108,64	-0,00%	2,24%	8,17%	195	0,8	101	500 USD	BB- /	Ba3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	4,87	17.11.13	6,95%	106,04	0,22%	5,71%	6,55%	441	0,3	192	500 USD	BB /	/ BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	3,98	02.11.13	8,00%	93,88	0,33%	9,62%	8,52%	864	-4,0	681	550 USD	BB- /	/ B+	
ДВМП-20	02.05.2020	5,11	02.11.13	8,75%	94,33	0,34%	9,91%	9,28%	860	-1,8	612	325 USD	BB- /	/ B+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,98	12.12.13	5,13%	101,67	0,17%	4,70%	5,04%	372	-0,1	189	750 USD	BB /	/ BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,53	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,71%	10,26%	1142	2,3	1048	101 USD	NR /	/ C	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,65	29.10.13	5,63%	98,63	0,29%	5,87%	5,70%	456	-0,3	238	750 USD	BB+ /	/ BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	3,36	03.10.13	5,74%	107,66	0,00%	3,51%	5,33%	293	3,5	138	1 500 USD	BBB /	Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	6,95	20.05.14	3,37%	94,93	0,70%	4,14%	3,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB /	Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	6,92	05.10.13	5,70%	103,75	0,09%	5,16%	5,49%	327	3,3	124	1 400 USD	BBB /	Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,11	31.07.13	3,91%	96,98	0,12%	4,66%	4,04%	368	1,4	185	1 000 USD	/	Ba1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	1,87	03.08.13	7,70%	106,81	0,08%	4,18%	7,21%	389	-2,8	295	250 USD	/	Ba1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,83	27.10.13	5,38%	99,31	0,29%	5,56%	5,41%	457	-3,3	275	800 USD	/	Ba3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,38	31.10.13	3,72%	95,14	-0,09%	4,87%	3,91%	357	7,1	206	650 USD	/	Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,13	13.08.13	4,20%	99,87	0,14%	4,23%	4,21%	325	1,0	142	500 USD	/	Baa3 / BB+	

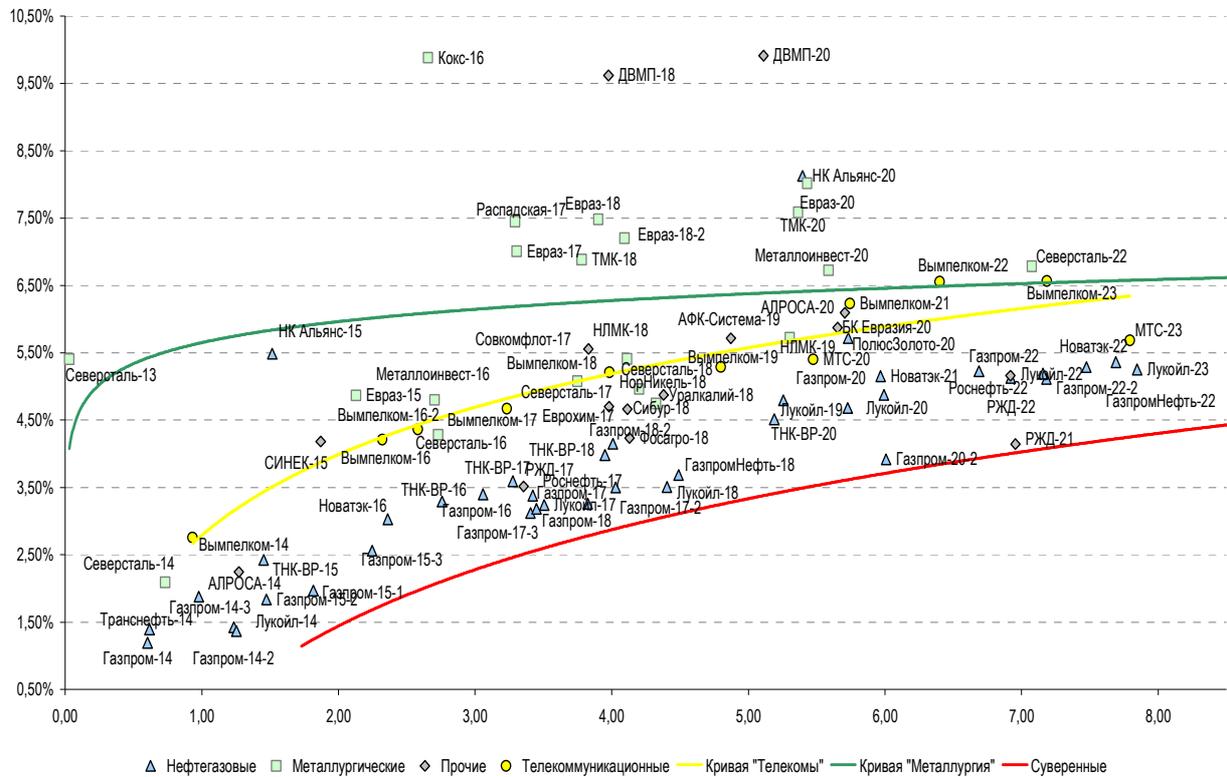
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 (+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, 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
Долговой рынок капитала	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.