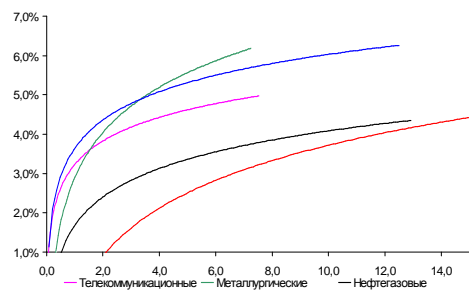
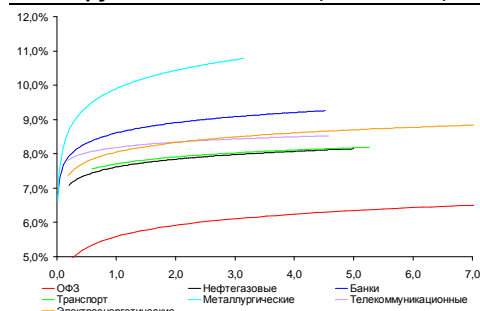


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,80	5,326.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,00	6,536.п. ↑	
Russia-30	125,40	-0,10% ↓	2,95
Rus-30 spread	114	-46.п. ↓	
Bra-40	122,98	-0,02% ↓	8,77
Tur-30	188,53	-0,12% ↓	4,37
Mex-34	140,75	-0,02% ↓	3,92
CDS 5 Russia	140,29	-46.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	210	-56.п. ↓	
CDS 5 Brazil	118	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	127	-66.п. ↓	
CDS 5 Portugal	416	-106.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	217		
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,0036	-0,66% ↓	2,7 ↑
\$/Руб.	30,8535	-0,45% ↓	1,1 ↑
EUR/\$	1,3066	-0,12% ↓	-1,0 ↓
Ruble Basket	35,1498	-0,49% ↓	-0,6 ↓
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,24%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,10%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,86%	0,01 ↑	
			FWD
FWD €/Rub 3m	40,9829	-0,55% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,6188	-0,52% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,8241	-0,52% ↓	
			3M Libor
3M Libor	0,2771	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1550	0,166.п. ↑	
MosPrime	6,30	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	150	-102 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 454	1,00% ↑	-4,7 ↓
DOW	14 802	0,88% ↑	13,0 ↑
S&P500	1 588	1,22% ↑	11,3 ↑
Bovespa	56 187	0,49% ↑	-7,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	105,09	-0,31% ↓	-6,1 ↓
Gold	1561,01	-1,56% ↓	-6,9 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ситуация на внешнедолговом рынке остается умеренно позитивной. Динамику цен в суверенном секторе РФ определили рост доходности UST и сужение спредов с базовыми активами.

Рублевые облигации

Спрос, наблюдавшийся на рынке ОФЗ в течение предыдущих недель, сконцентрировался на вчерашних аукционах. Предложенный Минфином объем размещения не смог удовлетворить всех участников рынка, способствуя продолжению ценового роста на вторичных торгах.

Макроэкономика, стр. 3

Потребность банков в государственном фондировании в марте возросла; НЕГАТИВНО

Несмотря на хороший рост розничных депозитов и замедление роста как корпоративного, так и розничного кредитования, потребность банков в депозитах Минфина возросла, что является признаком сохраняющейся нервозности на финансовых рынках.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил весь заявленный объем ОФЗ при превышении совокупного спроса в 4,7 раза

Группа ЛСР разместила облигации серии БО-04, установив ставку купона на уровне 10,15% годовых

ОПК Оборонпром 17 апреля начнет размещение облигаций серии 02 на 2,57 млрд руб

МЕЧЕЛ получит 40 млрд руб кредита от ВТБ на рефинансирование долга

Мираторг 15-19 апреля проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-03 на 5 млрд руб

БыстроБанк 22-23 апреля проведет сбор заявок по размещению облигаций на 1 млрд руб

Уралкалий может разместить 7-летние еврооблигации на сумму до \$700 млн

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

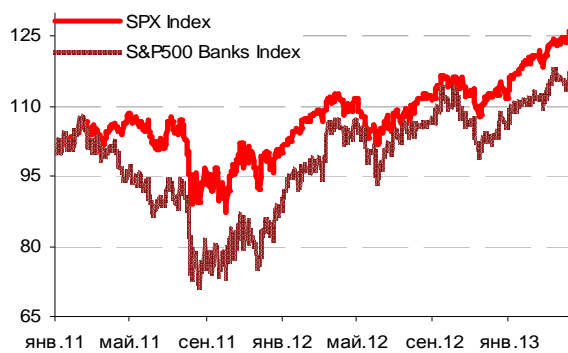
- Росстат: Инфляция в РФ со 2 по 8 апреля составила 0,1%, с начала года - 2,0%
- Газпромнефть, НОМОС-банк с 15 апреля начнут проводить встречи с инвесторами
- Металлоинвест закрыл книгу по 7-летним еврооблигациям по нижней границе предварительного ориентира (5,625% годовых)
- ФБ ММВБ с 11 апреля начинает вторичные торги облигациями Роснефти серий 07 и 08 на 30 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций Совкомбанка на 2 млрд руб
- ЮТэйр установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серий БО-06 и БО-07 на уровне 11,75% годовых (+175 б.п.)
- Ставка 8-го купона по облигациям АИЖК серии А13 составит 10,75% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

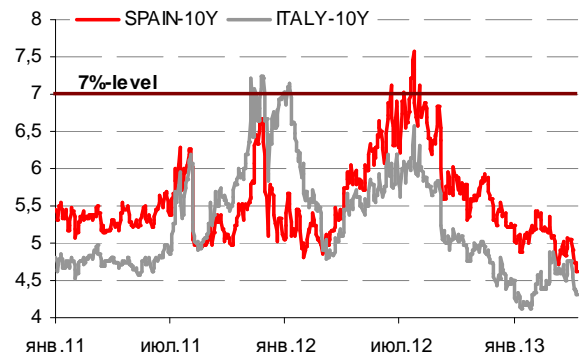
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,53	-0,18	↓	BofA CDS 5Y	119	-9	↓
3M Euribor - OIS 3M	13,00	0,15	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	138	-7	↓
Portugal CDS 5Y	416	-10	↓	Citigroup CDS 5Y	103	-5	↓
Italy CDS 5Y	266	-10	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	111	-4	↓
Spain CDS 5Y	263	-9	↓	Societe Generale CDS 5Y	183	-7	↓
				Unicredit CDS 5Y	335	-9	↓

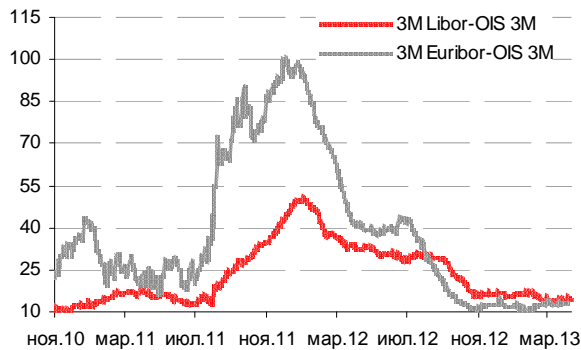
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



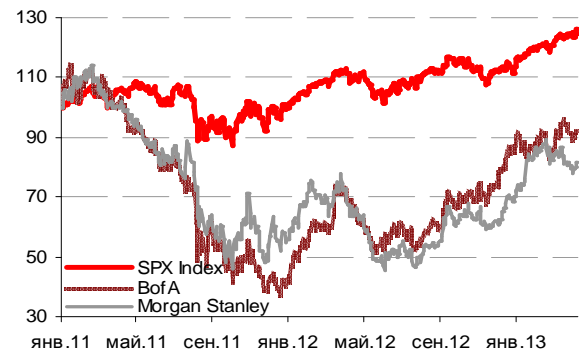
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



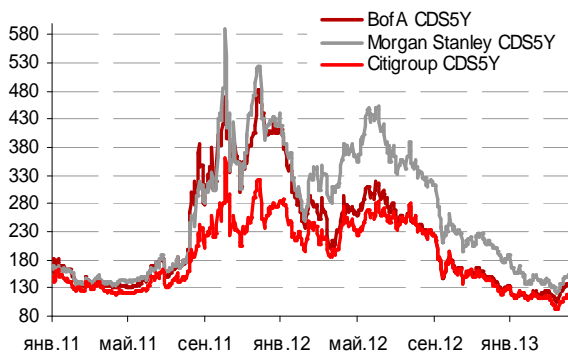
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



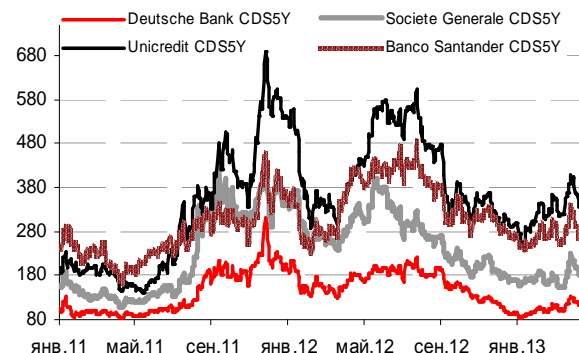
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Ситуация на внешнедолговом рынке остается умеренно позитивной. Цены российских суверенных еврооблигаций в середине недели отступили на 10-40 б.п. вниз, вернувшись к уровням начала недели. Динамику цен в суверенном секторе определили рост доходности UST и сужение спредов с базовыми активами (по UST-10 доходность выросла до 1,8% годовых, +5 б.п.). Спрос на высокодоходные бумаги корпоративного сектора сохраняется. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 140 б.п.

Сегодня в США будет опубликована первая часть инфляционной статистики (цены импорта), недельные цифры по количеству первичных обращений за пособием по безработице, важные в контексте слабого предыдущего отчета по занятости США. Также сегодня пройдет аукцион по 30-летним UST. С учетом вчерашнего относительно невысокого спроса при размещении менее длинных 10-летних бумаг, увеличение предложения длинных выпусков окажет дополнительное давление на цены Treasuries. В конце недели выйдут данные по динамике цен производителей и розничным продажам за март, предварительное значение индекса потребительского доверия от Университета Мичигана за апрель.

Рублевые облигации

Как и ожидалось, спрос, наблюдавшийся на рынке ОФЗ в течение предыдущих недель, сконцентрировался на вчерашних аукционах, достигнув 100 млрд руб по 15-летнему выпуску. Предложенный Минфином объем размещения не смог удовлетворить всех участников рынка, способствуя продолжению ценового роста на вторичных торгах. В результате к закрытию цены длинных ОФЗ прибавили еще порядка 0,5%.

В корпоративном сегменте также наблюдался интерес к 1-му эшелону, облигациям эмитентов, по которым недавно прошли положительные рейтинговые решения, хорошие корпоративные новости. В результате корпоративный сектор также закрылся в плюсе, прибавив порядка 0,25%.

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

Макроэкономика**Потребность банков в государственном фондировании в марте возросла; НЕГАТИВНО**

По данным ЦБ в марте база фондирования российских банков показала хорошую динамику: рост розничных депозитов ускорился до 23% г/г, рост корпоративных счетов остался на уровне 19% г/г, тогда как рост корпоративного кредитования замедлился до 14% г/г, а розничного – до 37% г/г. Тем не менее, банки не сократили задолженность перед ЦБ и получили 200 млрд руб через депозиты Минфина. Мы воспринимаем это как реакцию на нервную ситуацию на финансовых рынках.

Данные за март не развеяли наших опасений по поводу ситуации с рублевой ликвидностью в российских банках. С одной стороны, рост

розничных депозитов ускорился с 22% г/г в феврале до 23% г/г в марте, превзойдя ожидания и указывая на более осторожный подход россиян к расходам. Рост корпоративных депозитов практически не изменился и составил 19% г/г, что соответствует ожиданиям. В то же время рост корпоративных кредитов разочаровал, замедлившись до 14% г/г с 15% г/г месяцем ранее, что отражает пессимистические настроения в реальном секторе, а рост розничного кредитования снизился с 39% г/г в феврале до 37% г/г в марте из-за эффекта высокой базы.

С другой стороны, удивляет, что несмотря на перечисленные факторы банки не снизили задолженность перед ЦБ, которая осталась на уровне 2,2 трлн руб. Более того, объем средств Минфина на банковских депозитах вырос на 200 млрд руб до 650 млрд руб, что особенно настораживает, учитывая явное отсутствие избыточных средств в бюджете 1К13.

При этом, несмотря на увеличение государственного фондирования с 5,4% активов в феврале до 5,8% в марте, ставки на межбанковском рынке выросли на 0,3-0,5 п.п. в прошлом месяце. Хотя отчасти это является следствием нервозности на финансовых рынках в связи с кризисом на Кипре, мы считаем, что сложившаяся ситуация говорит о том, что ситуация с рублевой ликвидностью в российских банках остается напряженной. Это может привести к продолжающемуся повышательному давлению на процентные ставки и более жестким призывам к ЦБ расширить свое присутствие в банковском секторе.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил весь заявленный объем ОФЗ при превышении совокупного спроса в 4,7 раза

Как мы и ожидали, интерес к вчерашним аукционам Минфина оказался исключительно высоким с преобладанием спроса в 15-летнем выпуске 26212. Спрос на данный займ достиг почти 100 млрд руб, в 4 раза превысив заявленный объем эмиссии. В итоге доходность по цене отсечения была установлена на уровне 7,13% годовых, по средневзвешенной цене - 7,12%, при диапазоне 7,10-7,15%.

При размещении 7-летнего выпуска ОФЗ 26210 также наблюдалось превышение спроса над предложением в 6,4 раза, учитывая, что Минфин выставил на аукцион облигаций всего на 10 млрд руб по номиналу. Выпуск также был размещен полностью. Более того, ставка отсечения как и средневзвешенная доходность оказались ниже прогнозного диапазона 6,45-6,50%, составив 6,41%.

Группа ЛСР разместила облигации серии БО-04, установив ставку купона на уровне 10,15% годовых [10.04.2013]

Объем выпуска – 3 млрд руб. Срок обращения – 5 лет, предусмотрено досрочное погашение через 3 года. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения в размере 33,3% от номинала в дату выплаты 4-5-го купонов и 33,4% - в дату выплаты 6-го купона. Ставка 1-6-го купонов по результатам конкурса на ФБ ММВБ установлена на уровне 10,15% годовых при первоначальном диапазоне 10,50-10,75%. Организатор размещения: ФК Уралсиб.

ОПК Оборонпром 17 апреля начнет размещение облигаций серии 02 на 2,57 млрд руб

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки 1-го купона. Срок обращения выпуска составит 10 лет, оферта не предусмотрена. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 9,75-10,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,99-10,50%.

Облигации обеспечены госгарантией РФ. Организаторы размещения: Банк Зенит и ВТБ Капитал.

МЕЧЕЛ получит 40 млрд руб кредита от ВТБ на рефинансирование долга

МЕЧЕЛ подписал кредитное соглашение с ВТБ на сумму 40 млрд руб. Кредитные средства будут полностью использованы для рефинансирования текущего долга Группы, привлечение данного кредита не приведет к росту кредитного портфеля, а лишь к изменению его структуры (с точки зрения удлинения дюраций), а также к снижению стоимости обслуживания долга.

В частности, из привлеченных средств 25 млрд руб (около \$800 млн) будут направлены на погашение краткосрочной задолженности 2013 г, включая задолженность перед Банком ВТБ и рублевые облигации компании. Это позволит значительно улучшить ликвидность Группы и сократить риск рефинансирования на ближайшие 12 месяцев. Объем погашений по облигациям этого года составляет 15 млрд руб (включая облигации 5-ой серии, по которым компания объявила досрочное погашение 16 апреля). Также по облигациям серии 04 на 5 млрд руб в июле предусмотрена оферта.

Кредитный договор рассчитан на 5 лет и предполагает ежеквартальное погашение основной суммы долга частями, начиная через 15 месяцев с даты получения средств. Процентная ставка зависит от показателя Чистый Долг к EBITDA Группы Мечел и предполагает снижение по мере снижения долговой нагрузки компании, часть процентной ставки подлежит капитализации.

Мираторг 15-19 апреля проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-03 на 5 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 23 апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга и маркируется в диапазоне 11,25-11,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,57-12,10%. Организатор займа: Банк Зенит.

БыстроБанк 22-23 апреля проведет сбор заявок по размещению облигаций на 1 млрд руб

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 29 апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Sberbank CIB.

Уралкалий может разместить 7-летние еврооблигации на сумму до \$700 млн

Совет директоров компании одобрил размещение еврооблигаций на сумму до \$700 млн сроком до 7 лет со ставкой в размере не более 5% годовых. Эмитентом размещения выступит компания Uralkali Finance Limited. Мандаты на организацию сделки выданы Merrill Lynch International, Goldman Sachs International, Sberbank CIB и VTB Capital plc. Встречи с инвесторами начнутся 16 апреля.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,97	29.04.13	3,63%	105,05	0,01%	1,13%	3,45%	89	-1,0	1,95	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,77	04.10.13	3,25%	105,76	-0,02%	1,75%	3,07%	122	-2,3	3,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,29	24.07.13	11,00%	144,83	0,00%	2,02%	7,60%	149	-3,2	4,25	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,00	29.04.13	5,00%	115,39	-0,01%	2,60%	4,33%	140	-3,9	5,92	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,58	04.10.13	4,50%	112,19	0,01%	2,95%	4,01%	175	-4,2	7,47	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,13	24.06.13	12,75%	197,51	-0,12%	4,08%	6,46%	228	-4,1	8,95	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,47	30.09.13	7,50%	125,40	-0,10%	2,95%	5,98%	114	-3,7	5,30	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,76	04.10.13	5,63%	118,72	-0,42%	4,47%	4,74%	146	-3,8	15,41	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,18	10.09.13	7,85%	107,84	0,24%	5,98%	7,28%	--	--	4,06	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,26	20.10.13	5,06%	108,32	-0,02%	2,56%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,12	03.08.13	8,75%	104,75	0,12%	6,49%	8,35%	--	--	--	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	2,32	19.05.13	8,75%	107,54	0,08%	5,60%	8,14%	536	-3,9	447	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,20	24.06.13	9,25%	101,49	-0,02%	1,82%	9,11%	158	-1,6	69	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,83	18.09.13	8,00%	108,51	0,02%	3,42%	7,37%	319	-1,8	229	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,47	22.08.13	6,30%	105,05	0,12%	4,85%	6,00%	433	-6,3	310	300	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,88	25.09.13	7,88%	113,80	0,03%	4,43%	6,92%	391	-3,8	268	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,28	26.09.13	7,50%	108,84	0,30%	5,84%	6,89%	510	-9,2	289	750	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6,09	28.04.13	7,75%	113,92	0,10%	5,58%	6,80%	438	-5,6	298	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,09	13.05.13	7,34%	100,44	-0,09%	2,28%	7,30%	205	86,2	116	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,42	25.05.13	5,97%	105,61	0,11%	3,70%	5,65%	347	-4,7	257	300	USD	/ Ba3 / B+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,60	10.05.13	6,02%	104,48	0,01%	4,80%	5,76%	428	-3,2	305	400	USD	/ Ba3 / B+
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,12	24.04.13	11,00%	104,63	0,06%	9,89%	10,51%	937	-4,3	788	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,81	04.09.13	6,47%	107,44	0,08%	2,43%	6,02%	220	-5,1	130	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,73	15.02.14	4,25%	105,92	0,07%	2,08%	4,01%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,54	12.04.13	6,00%	108,09	0,03%	3,80%	5,55%	328	-3,7	206	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,13	29.05.13	6,88%	111,68	-0,10%	4,31%	6,16%	408	2,1	319	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,26	22.08.13	6,32%	109,35	0,01%	4,17%	5,78%	365	-3,3	216	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,99	17.04.13	6,95%	106,72	-0,16%	6,01%	6,51%	482	-1,7	307	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,51	30.06.13	6,25%	108,67	0,07%	5,56%	5,75%	376	-5,9	110	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,09	22.05.13	5,45%	109,89	0,13%	3,13%	4,96%	261	-6,1	112	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,51	13.08.13	5,38%	108,79	0,09%	2,94%	4,94%	241	-5,6	119	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,57	21.02.14	3,04%	99,67	0,04%	3,11%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,87	09.07.13	6,90%	118,67	-0,07%	3,92%	5,82%	272	-3,0	132	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,26	05.07.13	6,03%	113,39	-0,01%	4,25%	5,31%	306	-3,9	131	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,28	21.02.14	4,03%	99,40	0,06%	4,11%	4,06%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,85	22.05.13	6,80%	119,51	-0,03%	4,73%	5,69%	292	-5,1	65	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,89	27.05.13	5,13%	105,82	0,01%	3,16%	4,84%	280	-1,9	141	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,21	28.06.13	7,93%	101,38	-0,02%	1,45%	7,83%	122	0,1	33	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,59	15.06.13	6,25%	106,26	0,04%	2,42%	5,88%	218	-3,2	129	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,30	23.09.13	6,50%	108,47	0,03%	2,90%	5,99%	266	-1,7	177	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,66	17.05.13	5,63%	107,08	-0,03%	3,75%	5,25%	322	-2,2	200	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,92	03.05.13	7,25%	108,23	-0,06%	5,63%	6,70%	489	-2,3	268	500	USD	BB+ / Baa1 / B+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,72	20.09.13	4,77%	103,21	-0,05%	4,35%	4,62%	315	-3,4	140	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,07	15.05.13	8,50%	107,00	0,01%	7,15%	7,94%	641	-3,7	420	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,07	01.08.13	7,70%	104,95	-0,01%	6,48%	7,34%	596	-2,6	447	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,51	21.04.13	6,50%	102,20	-0,02%	2,29%	6,36%	205	1,2	116	400	USD	/ Baa3 / BB / B+
НОМОС-19*	26.04.2019	4,54	26.04.13	10,00%	107,76	-0,09%	8,34%	9,28%	760	-1,5	632	500	USD	/ B1 / BB- / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,26	15.07.13	10,75%	102,63	-0,12%	0,66%	10,47%	42	34,3	-47	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,99	25.04.13	6,20%	102,12	0,04%	4,09%	6,07%	386	-4,4	297	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,76	08.07.13	11,25%	111,31	-0,04%	7,26%	10,11%	690	-0,5	614	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,40	25.04.13	8,50%	107,05	-0,06%	6,49%	7,94%	596	-1,3	474	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,83	06.05.13	10,20%	109,12	-0,04%	8,37%	9,35%	763	-2,6	635	400	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,35	29.09.13	5,01%	102,98	-0,04%	3,73%	4,87%	350	1,4	261	400	USD	/ Baa2 / B+ / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,95	21.04.13	11,00%	96,01	0,73%	12,62%	11,46%	1239	-28,9	1150	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-13	16.05.2013	0,10	16.05.13	7,18%	100,63	-0,02%	0,68%	7,13%	45	3,9	-44	647	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-14	14.01.2014	0,74	14.07.13	7,13%	104,26	0,00%	1,46%	6,83%	122	-2,0	33	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-17	15.05.2017	3,62	15.05.13	6,30%	110,87	0,02%	3,43%	5,68%	291	-3,4	168	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,19	27.06.13	5,30%	107,37	0,12%	3,58%	4,93%	306	-5,7	157	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-18	29.05.2018	4,30	29.05.13	7,75%	118,22	0,05%	3,81%	6,56%	329	-4,2	179	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-21	03.06.2021	2,86	03.06.13	6,00%	104,50	-0,05%	5,31%	5,74%	495	-0,9	419	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /- /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,42	16.06.13	7,73%	101,47	0,05%	7,11%	7,62%	688	-2,1	598	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,17	01.06.13	7,56%	100,36	-0,01%	7,44%	7,53%	708	-1,3	569	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,04	11.07.13	9,25%	108,47	0,18%	6,91%	8,53%	668	-5,3	578	525	USD	B+/ Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,04	10.10.13	10,75%	109,41	0,06%	8,41%	9,83%	788	-4,4	639	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,09	15.05.13	6,48%	100,60	-0,01%	0,11%	6,44%	-12	-6,7	-102	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,23	02.07.13	6,47%	101,19	-0,10%	1,13%	6,39%	90	37,7	1	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,11	07.07.13	5,50%	107,44	0,02%	2,08%	5,12%	185	-1,4	95	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,62	24.09.13	5,40%	109,18	0,05%	2,92%	4,95%	240	-4,4	118	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,51	07.08.13	4,95%	107,30	-0,04%	2,92%	4,61%	239	-1,9	117	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,36	28.06.13	5,18%	108,49	0,03%	3,64%	4,77%	290	-4,0	69	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,02	07.08.13	6,13%	113,76	0,00%	4,24%	5,38%	304	-4,0	129	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,51	29.04.13	5,13%	101,07	-0,14%	4,98%	5,07%	379	-2,1	204	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,95	21.04.13	11,50%	106,43	0,01%	5,00%	10,81%	477	-2,6	388	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,21	18.09.13	10,75%	108,76	-0,00%	6,78%	9,88%	655	-0,2	566	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,77	06.06.13	14,00%	114,16	0,25%	10,37%	12,26%	985	-9,6	863	200	USD	/ B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,63	18.07.13	7,74%	94,86	-0,15%	9,22%	8,16%	870	1,4	747	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,92	18.09.13	7,00%	103,38	0,03%	3,30%	6,77%	306	-4,5	217	500	USD	NR/ Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,00	24.04.13	9,38%	108,34	-0,01%	7,81%	8,65%	729	-2,7	606	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

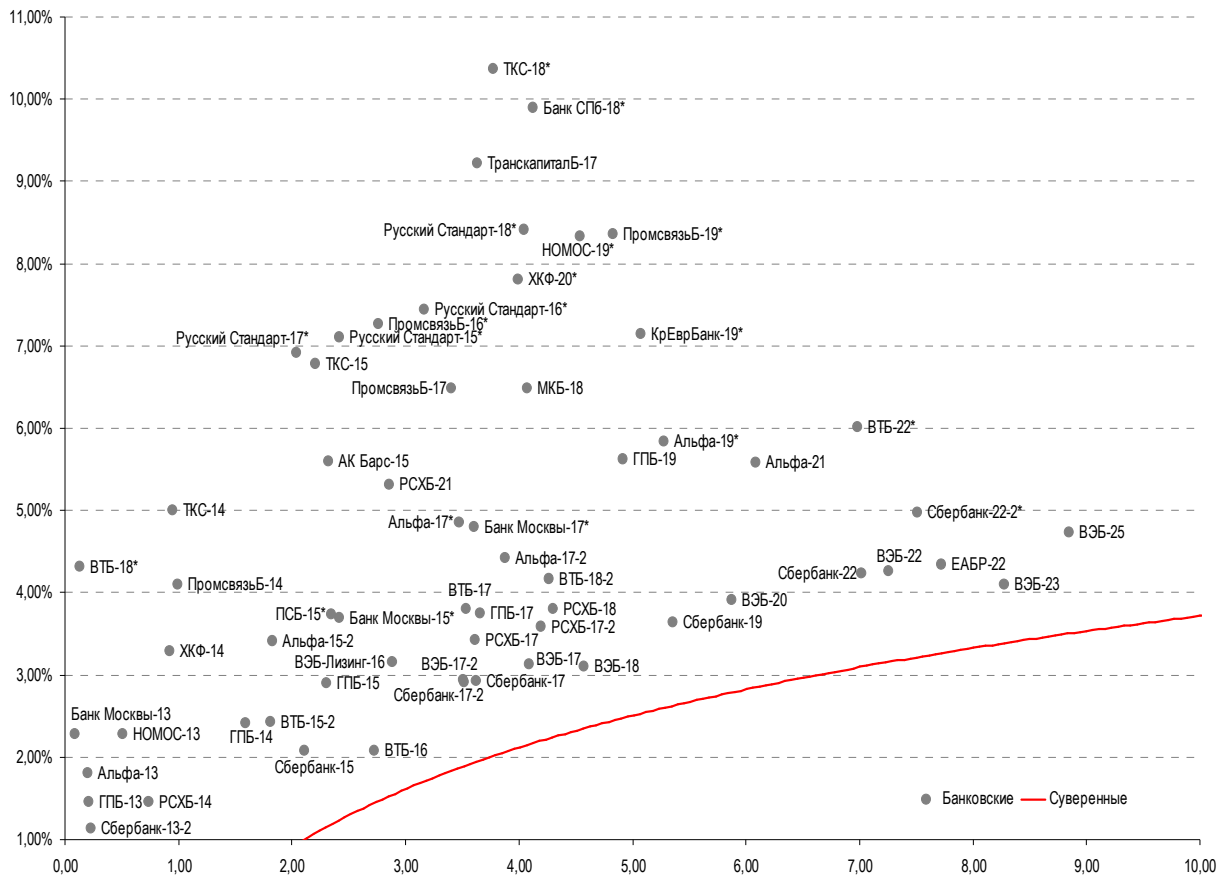
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,28	22.07.13	4,51%	100,73	0,01%	1,86%	4,47%	162	-6,0	73	20	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,28	22.07.13	5,63%	101,10	-0,01%	1,67%	5,56%	144	-1,0	55	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,30	31.07.13	7,51%	101,84	-0,06%	1,36%	7,37%	113	12,9	24	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,87	25.02.14	5,03%	103,51	0,03%	0,97%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,50	31.10.13	5,36%	106,53	-0,00%	1,10%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,25	31.07.13	8,13%	108,63	-0,01%	1,42%	7,48%	118	-0,7	29	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,99	01.06.13	5,88%	108,73	-0,00%	1,68%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,74	04.02.14	8,13%	111,64	-0,00%	1,56%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,46	29.05.13	5,09%	107,78	0,02%	2,04%	4,72%	181	-1,0	92	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,25	22.05.13	6,21%	112,44	0,15%	2,58%	5,52%	222	-6,4	84	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,68	22.03.14	5,14%	110,54	0,01%	2,31%	4,65%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,10	02.11.13	5,44%	112,80	-0,01%	2,44%	4,82%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,72	15.03.14	3,76%	105,65	0,02%	2,24%	3,55%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,31	13.02.14	6,61%	118,17	0,08%	2,56%	5,59%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,29	11.10.13	8,15%	122,70	0,03%	3,20%	6,64%	268	-3,7	118	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,03	06.08.13	3,85%	101,64	0,01%	3,58%	3,79%	238	-4,1	98	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,30	20.03.14	3,39%	102,44	0,20%	2,99%	3,31%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	7,04	07.09.13	6,51%	117,23	-0,06%	4,17%	5,55%	298	-3,1	123	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,53	19.07.13	4,95%	105,97	-0,10%	4,17%	4,67%	297	-2,6	122	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,58	21.03.14	4,36%	103,35	-0,02%	4,01%	4,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,58	06.08.13	4,95%	100,14	-0,15%	4,94%	4,94%	313	-3,9	86	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,33	28.04.13	8,63%	139,07	-0,15%	5,48%	6,20%	367	-4,0	140	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,93	16.08.13	7,29%	125,81	-0,18%	5,37%	5,79%	357	-3,9	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,82	19.09.13	4,38%	100,84	0,04%	4,27%	4,34%	307	-4,5	132	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,48	05.05.13	6,38%	107,56	-0,00%	1,48%	5,93%	124	-0,7	35	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,68	07.06.13	6,36%	114,53	-0,07%	2,64%	5,55%	212	-1,1	89	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,33	05.05.13	7,25%	121,52	-0,09%	3,55%	5,97%	281	-1,9	60	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,15	09.05.13	6,13%	115,30	-0,11%	3,78%	5,31%	259	-2,3	119	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,09	07.06.13	6,66%	120,47	-0,09%	3,97%	5,52%	277	-2,8	102	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,63	03.08.13	5,33%	108,29	0,01%	2,26%	4,92%	190	-2,1	114	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,31	03.08.13	6,60%	117,86	-0,06%	3,93%	5,60%	273	-3,1	133	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,88	13.06.13	4,42%	101,57	-0,10%	4,22%	4,35%	242	-4,1	128	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,69	06.09.13	3,15%	101,33	-0,00%	2,79%	3,11%	227	-2,8	104	1 000	USD	/-+ / Baa1 /- / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,49	06.09.13	4,20%	100,05	-0,12%	4,19%	4,20%	300	-2,4	125	2 000	USD	/-+ / Baa1 /- / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,72	02.08.13	6,25%	107,22	0,00%	2,15%	5,83%	192	-0,7	103	500	USD	BBB-/ Baa2 /- /- /
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,94	18.07.13	7,50%	114,98	-0,01%	2,68%	6,52%	232	-1,5	94	1 000	USD	/-+ / Baa2 /- /- /
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,55	20.09.13	6,63%	113,99	-0,04%	2,85%	5,81%	232	-2,0	110	800	USD	BBB-/ Baa2 /- /- /
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,23	13.09.13	7,88%	120,91	-0,02%	3,24%	6,51%	272	-2,7	123	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /- /- /

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,57	02.08.13	7,25%	120,83	-0,03%	3,75%	6,00%	302	-3,0	81	500 USD	BBB- / *+ / Baa2	BBB- / *- / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,89	05.09.13	5,67%	103,81	0,04%	1,40%	5,46%	116	-5,5	27	1 300 USD	BBB / Baa1	/
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,32	10.05.13	8,25%	111,02	0,06%	3,73%	7,43%	350	-2,8	260	577 USD	B+/ B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,47	24.04.13	7,40%	107,43	0,18%	5,33%	6,89%	481	-8,2	358	600 USD	B+/ B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,04	24.04.13	9,50%	115,73	0,07%	5,85%	8,21%	533	-4,6	383	509 USD	B+/ B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,25	27.04.13	6,75%	104,55	0,08%	5,70%	6,46%	518	-4,6	368	850 USD	B+/ B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,82	23.06.13	7,75%	97,04	0,16%	8,83%	7,99%	847	-7,3	770	350 USD	B- / *- / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,98	21.07.13	6,50%	106,18	0,17%	4,45%	6,12%	409	-7,4	270	750 USD	/ Baa2	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,40	19.08.13	4,45%	101,15	0,04%	4,18%	4,40%	345	-4,4	217	800 USD	BBB- / (P)Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,61	26.09.13	4,95%	102,86	0,01%	4,44%	4,81%	370	-3,6	149	500 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,46	27.04.13	7,75%	108,45	0,07%	5,39%	7,15%	487	-5,0	365	400 USD	/ B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,30	29.07.13	9,75%	102,62	0,00%	0,98%	9,50%	74	-8,0	-15	544 USD	BB+/ Baa1	/ BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,96	19.04.13	9,25%	107,75	0,02%	1,58%	8,59%	135	-4,2	45	375 USD	BB+/ Baa1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,00	26.07.13	6,25%	107,48	-0,01%	3,81%	5,82%	345	-1,5	206	500 USD	BB+/ Baa1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,91	25.04.13	6,70%	109,85	0,08%	4,29%	6,10%	377	-5,1	254	1 000 USD	BB+/ Baa1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,48	19.09.13	4,45%	100,43	0,35%	4,35%	4,43%	361	-11,3	234	600 USD	BB- / Baa1e	/ BBe
Северсталь-22	17.10.2022	7,24	17.04.13	5,90%	102,34	0,54%	5,58%	5,77%	438	-11,5	263	750 USD	BB+/ Baa1	/
ТМК-18	27.01.2018	4,06	27.07.13	7,75%	106,97	-0,04%	6,05%	7,24%	553	-1,9	403	500 USD	B+/ B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,67	03.10.13	6,75%	99,97	0,00%	6,75%	6,75%	602	-3,4	381	500 USD	B+/ (P)B1	/
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,61	22.06.13	8,63%	127,15	0,01%	4,21%	6,78%	347	-3,7	127	750 USD	BB / Baa2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,05	30.04.13	8,38%	100,37	-0,00%	1,24%	8,34%	101	-32,3	11	801 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,19	29.06.13	4,28%	102,20	-0,00%	2,44%	4,19%	221	-0,2	132	200 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,76	23.05.13	8,25%	112,92	-0,11%	3,81%	7,31%	345	1,9	269	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,59	02.08.13	6,49%	107,87	-0,01%	3,52%	6,02%	316	-1,4	240	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,51	01.09.13	6,25%	108,12	0,00%	3,98%	5,78%	346	-3,1	223	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,11	30.04.13	9,13%	120,65	0,05%	4,51%	7,56%	399	-4,2	249	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	5,08	13.08.13	5,20%	102,44	0,10%	4,71%	5,08%	398	-5,4	177	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,07	02.08.13	7,75%	114,97	-0,04%	5,37%	6,74%	418	-3,4	278	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,76	01.09.13	7,50%	113,97	0,10%	5,50%	6,58%	430	-5,6	290	1 500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,54	13.08.13	5,95%	101,93	0,09%	5,69%	5,84%	449	-5,2	275	1 000 USD	BB / Baa3	/
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,85	03.05.13	7,75%	117,89	-0,01%	4,89%	6,57%	369	-3,9	229	1 000 USD	BB- / Baa3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,48	17.05.13	8,88%	110,39	-0,08%	2,23%	8,04%	200	4,3	110	500 USD	BB- / Baa3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,00	17.05.13	6,95%	109,50	-0,07%	5,12%	6,35%	438	-1,9	217	500 USD	BB /	/ BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,15	12.06.13	5,13%	102,59	0,04%	4,50%	5,00%	398	-3,8	249	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,80	19.09.13	10,00%	104,25	-0,06%	7,60%	9,59%	736	3,1	647	101 USD	NR /	/ C
РЖД-17	03.04.2017	3,63	03.10.13	5,74%	110,86	-0,01%	2,83%	5,18%	231	-2,7	109	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,27	05.10.13	5,70%	112,86	-0,09%	3,98%	5,05%	279	-2,8	104	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,39	31.07.13	3,91%	99,38	-0,07%	4,06%	3,94%	332	-1,7	204	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,14	03.08.13	7,70%	108,78	-0,03%	3,70%	7,08%	346	1,1	257	250 USD	/ Baa1	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,01	27.04.13	5,38%	104,17	0,00%	4,35%	5,16%	383	-2,9	261	800 USD	/ Baa3	/ BB
Фосагро-18	13.02.2018	4,40	13.08.13	4,20%	101,68	0,16%	3,82%	4,13%	308	-7,0	180	500 USD	/ Baa3	/ BB+

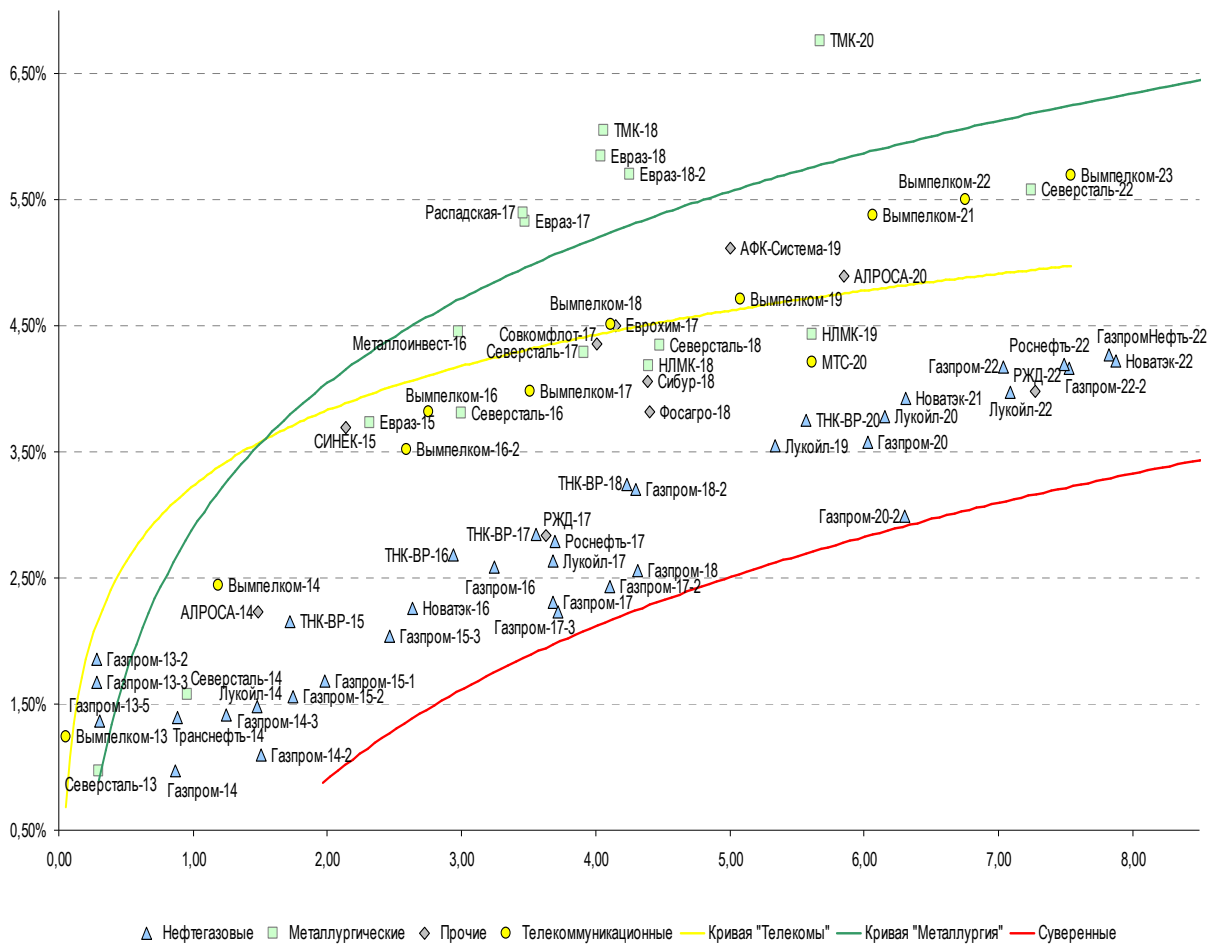
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© 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 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.