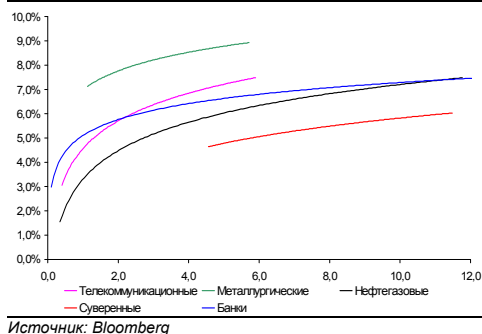
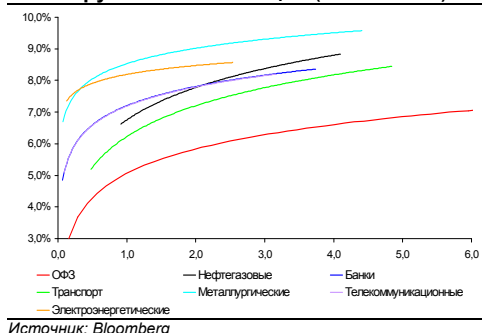


**Рынок валютных облигаций**



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                   | 3,37     | 2,206.п. ↑ |           |
| 30-YR UST, YTM                   | 4,24     | 1,466.п. ↓ |           |
| Russia-30                        | 111,76   | -1,77% ↓   | 5,50      |
| Rus-30 spread                    | 214      | 296.п. ↑   |           |
| Bra-40                           | 133,66   | -0,67% ↓   | 8,05      |
| Tur-30                           | 111,64   | -6,32% ↓   | 6,49      |
| Mex-34                           | 159,34   | -0,46% ↓   | 5,97      |
| CDS 5 Russia                     | 193      | 186.п. ↑   |           |
| CDS 5 Gazprom                    | 272      | 306.п. ↑   |           |
| CDS 5 Brazil                     | 142      | -16.п. ↓   |           |
| CDS 5 Turkey                     | 193      | 186.п. ↑   |           |
| CDS 5 Ukraine                    | 622      | 296.п. ↑   |           |
| <b>Ключевые показатели</b>       |          |            |           |
| TED Spread                       | 31       | -16.п. ↓   |           |
| iTraxx Crossover                 | 567      | 28б.п. ↑   |           |
| VIX Index, \$                    | 35       | 1,77% ↑    |           |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |            |           |
|                                  |          |            | YTD%      |
| \$/Руб. ЦБР                      | 30,6953  | 0,99% ↑    | 1,7 ↑     |
| \$/Руб.                          | 30,7315  | 1,08% ↑    | 2,1 ↑     |
| EUR/\$                           | 1,2330   | -0,04% ↓   | -14,0 ↓   |
| \$/BRL                           | 1,83     | 1,46% ↑    | 4,7 ↑     |
|                                  |          |            | Imp rate% |
| NDF Rub 3m                       | 31,0450  | 0,56% ↑    | 3,77      |
| NDF Rub 6m                       | 31,3425  | 0,55% ↑    | 4,26      |
| NDF Rub 12m                      | 32,0500  | 0,66% ↑    | 4,88      |
| 3M Libor                         | 0,4775   | 1,286.п. ↑ |           |
| Libor overnight                  | 0,2988   | 0,306.п. ↑ |           |
| MIACR, 1d                        | 2,89     | 36.п. ↑    |           |
| Прямое репо с ЦБ                 | 3 133    | -187 ↓     |           |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |            |           |
|                                  |          |            | YTD%      |
| RTS                              | 1 380    | -4,10% ↓   | -4,5 ↓    |
| DOW                              | 10 444   | -0,63% ↓   | 0,2 ↑     |
| S&P500                           | 1 115    | -0,51% ↓   | 0,0 ↓     |
| Bovespa                          | 59 689   | -1,89% ↓   | -13,0 ↓   |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |            |           |
| Brent spot                       | 72,26    | -1,07% ↓   | -6,7 ↓    |
| Gold                             | 1192,93  | -1,99% ↓   | 8,5 ↑     |
| Nickel                           | 21 229   | 1,92% ↑    | 15,0 ↑    |

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Рынки вчера продолжали реагировать на решение Германии о запрете открытия необеспеченными короткими позициями. Фондовые индексы США и Еврозоны снизились, российские еврооблигации также упали в цене.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга остается неактивным, давление со стороны российских продавцов сдерживается покупками нерезидентов.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Рост промышленности удвоился в апреле по сравнению с мартом, достигнув 10.4% год-к-году; ПОЗИТИВНО**

Мы считаем это признаком некоторого восстановления внутреннего производства и подтверждаем наш годовой прогноз по росту промышленности на 5% в 2010 г

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Сбербанк погасил субординированный кредит ЦБ на 200 млрд руб**

**Fitch присвоило планируемым еврооблигациям МТС рейтинг "BB+"**

**Распадская объявила о некоторых последствиях аварии**

**Сегодня состоится размещение облигаций Ярославской области на 3 млрд руб**

**ВАО Интурист закрыл книгу заявок, установив ставку купона на срок до оферты на уровне 14% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Инфляция в РФ за период с 12 по 17 мая оказалась нулевой, с начала месяца - 0,2%, с начала года - 3,7%.
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям ТПК-4 установлена в размере 8% годовых (+40 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Рынки вчера продолжали реагировать на решение Германии о запрете открытия необеспеченными короткими позициями. Фондовые индексы США и Еврозоны снизились (на 0,5-0,6% в США и на 2-3% в Европе). Курс евро, после коррекции вверх, возобновил падение сегодня с утра. Спрос на безрисковые активы остается высоким, поддерживая доходности КО США на рекордно низких уровнях.

Вместе с тем, российский долг вчера заметно снизился в цене, поскольку инвесторы не могут определить степень влияния принятого Германией решения на долги развивающихся стран. Суверенные бенчмарки упали в цене на 1,6-1,7%, тогда как спред Rus-30 к КО США расширился сразу на 30 б.п., существенно превысив отметку в 200 б.п. Также негативную динамику показывал вчера и кредитный риск на Россию – CDS-5 выросли в пределах 20 б.п., опасно приблизившись к 200 б.п.

Вместе с тем, вышедшие вчера в США данные по инфляции свидетельствуют, что инвесторы могут пока не беспокоиться о повышении ставки ФРС. Так, ядро индекса, которое является ключевым для ФРС при принятии решения по ставке, остается нулевым, что несколько ниже ожиданий инвесторов. Сегодня участники рынка ожидают публикации leading indicators.

#### **Рублевые облигации**

Реакция рублевого долгового рынка на возросшую турбулентность на мировых площадках была достаточно спокойной. Продажи со стороны российских участников находят поддерживающий спрос со стороны нерезидентов, что предотвращает рынок от более глубокого падения. Иностранные инвесторы по-прежнему верят в возможность дальнейшего укрепления рубля, что сказывается на стабильности котировок NDF.

**Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029**  
**Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523**

---

### **Макроэкономика**

#### **Рост промышленности удвоился в апреле по сравнению с мартом, достигнув 10.4% год-к-году; ПОЗИТИВНО**

Согласно Росстату, рост промышленного производства увеличился с 5.7% г/г в марте до 10.4% г/г в апреле. Триггером ускорения стал исключительно сильный рост в обрабатывающем секторе (+15.7% г/г). С одной стороны, данный результат частично обусловлен эффектом низкой базы и, возможно, изменениями в методологии Росстата. С другой стороны, мы считаем новость позитивной, поскольку она соотносится с признаками восстановления кредитной активности и показывает рост за пределами экспортных секторов.

Основным позитивным моментом является то, что движущей силой ускорения стала обрабатывающая промышленность, рост в которой увеличился с 5.1% г/г в марте до 15.7% в апреле. Следует отметить, что такая высокая цифра частично объясняется эффектом низкой базы,

поскольку промышленное производство продемонстрировало наибольшее снижение в апреле-мае 2009. Также существует некоторая неясность в отношении надежности объявленных результатов из-за изменения методологии расчетов Росстата с этого года. Тем не менее, даже если сопоставимые цифры окажутся ниже, у нас есть основания считать восстановление правдоподобным.

Во-первых, ускорение роста в промышленности соответствует росту кредитования, впервые зафиксированному в апреле. По нашим оценкам, корпоративный портфель кредитов вырос в апреле на 0.7% м/м. Во-вторых, существенный рост автомобилестроения и производства стальных труб (на 50% г/г), обеспечивший высокие показатели в целом по обрабатывающей промышленности, представляется логичным. Рост производства автомобилей является результатом успешной госпрограммы, направленной на стимулирование спроса на отечественные автомобили, а рост производства стальных труб отражает влияние высокого внешнего спроса на нефть и газ на внутреннее производство.

**Илл. 1: Промышленное производство, % год-к-году**

|                                    | 2009   | январь-10 | февраль-10 | март-10 | апрель-10 |
|------------------------------------|--------|-----------|------------|---------|-----------|
| Промышленное производство          | -10.8% | 7.8%      | 1.9%       | 5.7%    | 10.4%     |
| ...добыча полезных ископаемых      | -1.2%  | 6.9%      | 6.6%       | 6.6%    | 5.0%      |
| ...обрабатывающая промышленность   | -16.0% | 7.6%      | 0.8%       | 5.1%    | 15.7%     |
| ...продукция регулируемых отраслей | -4.8%  | 8.4%      | 7.2%       | 5.1%    | 2.6%      |

Источник: Росстат

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

## Корпоративные новости

### Сбербанк погасил субординированный кредит ЦБ на 200 млрд руб

Общий объем субординированного кредита, привлеченного Сбербанком в ЦБ составляет 500 млрд руб. Решение о погашении оставшихся 300 млрд руб кредита будет зависеть, в том числе, от решения по кредитной ставке.

### Fitch присвоило планируемым еврооблигациям МТС рейтинг "BB+"

Компания планирует разместить еврооблигации в форме LPN объемом до \$1,2 млрд и сроком обращения до 15 лет.

### Распадская объявила о некоторых последствиях аварии

Среднемесячная добыча угля холдингом снизилась в мае в 6 раз, продажи угльного концентрата - в 3 раза. Компания вчера объявила о форс-мажоре и прекращает выполнение своих экспортных контрактов и сфокусирует свои продажи только на внутренний рынок.

### Сегодня состоится размещение облигаций Ярославской области на 3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-4-го купона установлена на уровне 8.5% годовых, ставка 5-8-го купона составит 8.25% годовых, 9-12-го – 8.00% годовых. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Перед размещением ориентир по доходности был

понижен до 8,9-9,0% годовых по сравнению с ранее заявленным диапазоном 9,0-9,5%. Размещаемый выпуск удовлетворяет всем требованиям для включения в ломбард и список прямого РЕПО. Организатор выпуска: Росбанк.

**ВАО Интурист закрыл книгу заявок, установив ставку купона на срок до оферты на уровне 14% годовых**

Закрытие сделки по размещению облигаций ВАО Интурист серии 02 объемом 2 млрд руб пройдет на ФБ ММВБ 25 мая. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 14% годовых, что является верхней границей заявленного диапазона в 13-14%.

Облигации включены в котировальный список «В». Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

*Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847  
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 2: 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 | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                            |
| Россия-15            | 04.29.15     | 4,55          | 10.29.10          | 3,63%         | 96,59         | -1,20%     | 4,40%                    | 3,75%         | 230               | 24,5        | 4,45                       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-18            | 07.24.18     | 5,87          | 07.24.10          | 11,00%        | 138,85        | -0,31%     | 5,12%                    | 7,92%         | 234               | 4,4         | 5,73                       | 3 466             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-20            | 04.29.20     | 7,88          | 10.29.10          | 5,00%         | 95,51         | -1,68%     | 5,59%                    | 5,24%         | 135               | 20,6        | 7,66                       | 3 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-28            | 06.24.28     | 9,39          | 06.24.10          | 12,75%        | 169,78        | -0,86%     | 6,25%                    | 7,51%         | 201               | 7,7         | 9,10                       | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-30            | 03.31.30     | 11,47         | 09.30.10          | 7,50%         | 111,76        | -1,77%     | 5,50%                    | 6,71%         | 126               | 29,1        | 11,17                      | 1 952             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| <b>Минфин</b>        |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                            |
| Минфин-11            | 05.14.11     | 0,98          | 05.14.11          | 3,00%         | 100,17        | -0,03%     | 2,82%                    | 3,00%         | 206               | 1,1         | 0,96                       | 1 750             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                            |
| Москва-11            | 10.12.11     | 1,34          | 10.12.10          | 6,45%         | 104,91        | -0,06%     | 2,79%                    | 6,15%         | --                | --          | --                         | 374               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Москва-16            | 10.20.16     | 5,49          | 10.20.10          | 5,06%         | 101,24        | -0,53%     | 4,83%                    | 5,00%         | --                | --          | --                         | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 3: 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-10            | 06.28.10     | 0,11          | 06.28.10          | 8,25%         | 100,49        | -0,01%     | 3,48%                    | 8,21%         | 272               | -9,3        | -165                       | 250               | USD    | / Baa3 / BB                |
| АК Барс-11            | 06.20.11     | 1,02          | 06.20.10          | 9,25%         | 102,63        | -0,24%     | 6,69%                    | 9,01%         | 593               | 20,7        | 157                        | 300               | USD    | / Baa3 / BB                |
| Альфа-12              | 06.25.12     | 1,91          | 06.25.10          | 8,20%         | 103,00        | -0,54%     | 6,64%                    | 7,96%         | 588               | 25,5        | 152                        | 500               | USD    | B+ / Baa1 / BB-/+          |
| Альфа-13              | 06.24.13     | 2,67          | 06.24.10          | 9,25%         | 104,00        | -1,07%     | 7,77%                    | 8,89%         | 653               | 37,9        | 264                        | 400               | USD    | B+ / Baa1 / BB-/+          |
| Альфа-15*             | 12.09.15     | 4,36          | 06.09.10          | 8,63%         | 100,50        | -0,50%     | 8,51%                    | 8,58%         | 641               | 8,8         | 339                        | 225               | USD    | B- / Baa2 / B+ /+          |
| Альфа-15-2            | 03.18.15     | 4,04          | 09.18.10          | 8,00%         | 98,25         | -1,30%     | 8,44%                    | 8,14%         | 672               | 29,9        | 332                        | 600               | USD    | B+ / Baa1 /                |
| Альфа-17*             | 02.22.17     | 5,15          | 08.22.10          | 8,64%         | 100,25        | -1,23%     | 8,58%                    | 8,61%         | 648               | 21,9        | 346                        | 300               | USD    | B- / Baa2 / B+ /+          |
| Банк Москвы-10        | 11.26.10     | 0,50          | 05.26.10          | 7,38%         | 102,25        | -0,28%     | 2,95%                    | 7,21%         | 219               | 50,1        | -217                       | 300               | USD    | NR / Baa1 / BBB-           |
| Банк Москвы-13        | 05.13.13     | 2,73          | 11.13.10          | 7,34%         | 103,86        | -0,68%     | 5,90%                    | 7,06%         | 466               | 23,4        | 78                         | 500               | USD    | / Baa1 / BBB-              |
| Банк Москвы-15*       | 11.25.15     | 4,46          | 05.25.10          | 7,50%         | 100,39        | -0,42%     | 7,41%                    | 7,47%         | 531               | 6,9         | 229                        | 300               | USD    | / Baa2 / BB+               |
| Банк Москвы-17*       | 05.10.17     | 5,65          | 11.10.10          | 6,81%         | 99,66         | -0,84%     | 6,87%                    | 6,83%         | 408               | 14,7        | 175                        | 400               | USD    | / Baa2 / BB+               |
| ВТБ-11                | 10.12.11     | 1,34          | 10.12.10          | 7,50%         | 104,25        | -0,36%     | 4,32%                    | 7,19%         | 356               | 24,1        | -80                        | 450               | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-11-2              | 06.30.11     | 1,04          | 06.30.10          | 8,25%         | 104,53        | -0,22%     | 3,98%                    | 7,89%         | --                | --          | --                         | 900               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-12                | 10.31.12     | 2,29          | 10.31.10          | 6,61%         | 103,09        | -0,73%     | 5,25%                    | 6,41%         | 448               | 29,9        | 12                         | 1 054             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-15*               | 02.04.15     | 4,07          | 08.04.10          | 6,32%         | 100,14        | 0,00%      | 6,28%                    | 6,31%         | 456               | -3,3        | 116                        | 0                 | USD    | BBB-/ WR / BBB-            |
| ВТБ-15-2              | 04.03.15     | 4,22          | 10.03.10          | 6,47%         | 99,68         | -1,51%     | 6,54%                    | 6,49%         | 482               | 33,7        | 142                        | 1 250             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-16                | 02.15.16     | 5,16          | 02.15.11          | 4,25%         | 100,68        | -0,16%     | 4,11%                    | 4,22%         | --                | --          | --                         | 388               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-18                | 05.29.18     | 6,14          | 05.29.10          | 6,88%         | 103,09        | -1,27%     | 6,38%                    | 6,67%         | 359               | 20,1        | 125                        | 1 706             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-35                | 06.30.35     | 12,60         | 06.30.10          | 6,25%         | 98,72         | -1,57%     | 6,35%                    | 6,33%         | 211               | 11,2        | 85                         | 693               | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ГПБ-11                | 06.15.11     | 1,01          | 06.15.10          | 7,97%         | 104,00        | -0,48%     | 4,10%                    | 7,66%         | 334               | 43,2        | -102                       | 300               | USD    | B+ / Baa1 /                |
| ГПБ-13                | 06.28.13     | 2,74          | 06.28.10          | 7,93%         | 105,63        | -0,49%     | 5,92%                    | 7,51%         | 468               | 15,6        | 80                         | 443               | USD    | BB / Baa3 /                |
| ГПБ-15                | 09.23.15     | 4,55          | 09.23.10          | 6,50%         | 99,88         | -0,87%     | 6,53%                    | 6,51%         | 443               | 16,9        | 140                        | 948               | USD    | BB / Baa3 /                |
| МБРР-16*              | 03.10.16     | 4,59          | 09.10.10          | 8,88%         | 100,75        | 0,00%      | 8,70%                    | 8,81%         | 660               | -2,6        | 358                        | 60                | USD    | / B2 /                     |
| МДМ-11*               | 07.21.11     | 1,10          | 07.21.10          | 9,75%         | 103,13        | -0,24%     | 6,91%                    | 9,45%         | 615               | 19,0        | 178                        | 200               | USD    | B / Baa3 / B+ /+           |
| МежпромБ-10-2         | 07.06.10     | 0,13          | 07.06.10          | 9,00%         | 98,69         | 0,00%      | 18,09%                   | 9,12%         | --                | --          | --                         | 200               | EUR    | BB-/ B1 / B+ /+            |
| МежпромБ-13           | 02.19.13     | 2,38          | 08.19.10          | 11,00%        | 97,56         | -0,95%     | 12,05%                   | 11,27%        | 1129              | 39,1        | 693                        | 200               | USD    | BB-/ B1 / B+ /+            |
| НОМОС-16              | 10.20.16     | 4,89          | 10.20.10          | 9,75%         | 101,70        | -0,07%     | 9,39%                    | 9,59%         | 729               | -1,1        | 427                        | 125               | USD    | / B1 / B+ /+               |
| ПромсвязьБ-10         | 10.04.10     | 0,37          | 10.04.10          | 8,75%         | 100,72        | -0,25%     | 6,68%                    | 8,69%         | 592               | 62,9        | 156                        | 200               | USD    | NR / Baa2 / B+ /+          |
| ПромсвязьБ-11         | 10.20.11     | 1,36          | 10.20.10          | 8,75%         | 104,75        | -0,59%     | 5,22%                    | 8,35%         | 446               | 41,5        | 10                         | 225               | USD    | NR / Baa2 / B+ /+          |
| ПромсвязьБ-13         | 01.15.13     | 2,32          | 07.15.10          | 10,75%        | 111,50        | -0,50%     | 5,99%                    | 9,64%         | 523               | 18,8        | 87                         | 150               | USD    | NR / Baa2 / B+ /+          |
| ПромсвязьБ-18*        | 01.31.18     | 5,19          | 07.31.10          | 12,50%        | 116,00        | 0,00%      | 9,51%                    | 10,78%        | 741               | -2,7        | 439                        | 100               | USD    | NR / Baa3 / B- /+          |
| ПСБ-15*               | 09.29.15     | 4,60          | 09.29.10          | 6,20%         | 99,98         | -0,02%     | 6,20%                    | 6,20%         | 410               | -2,2        | 108                        | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-              |
| РенКап-10             | 06.27.10     | 0,10          | 06.27.10          | 9,50%         | 99,63         | -0,13%     | 12,72%                   | 9,54%         | 1196              | 122,5       | 759                        | 180               | USD    | B- / / B-                  |
| РСХБ-10               | 11.29.10     | 0,51          | 05.29.10          | 6,88%         | 102,28        | -0,04%     | 2,48%                    | 6,72%         | 172               | 2,3         | -264                       | 350               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-13               | 05.16.13     | 2,75          | 11.16.10          | 7,18%         | 106,43        | -0,62%     | 4,84%                    | 6,74%         | 360               | 20,9        | -29                        | 647               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-14               | 01.14.14     | 3,22          | 07.14.10          | 7,13%         | 106,31        | -0,89%     | 5,20%                    | 6,70%         | 396               | 25,7        | 8                          | 720               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-16               | 09.21.16     | 5,17          | 09.21.10          | 6,97%         | 99,38         | -1,36%     | 7,09%                    | 7,01%         | 499               | 24,5        | 197                        | 500               | USD    | / Baa2 / BBB-              |
| РСХБ-17               | 05.15.17     | 5,76          | 11.15.10          | 6,30%         | 100,45        | -1,56%     | 6,22%                    | 6,27%         | 343               | 27,3        | 110                        | 1 167             | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-18               | 05.29.18     | 6,02          | 05.29.10          | 7,75%         | 109,31        | -1,12%     | 6,26%                    | 7,09%         | 347               | 18,0        | 113                        | 980               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| Русский Стандарт-10   | 10.07.10     | 0,38          | 10.07.10          | 7,50%         | 99,69         | -0,01%     | 8,25%                    | 7,52%         | 749               | 0,4         | 313                        | 412               | USD    | B+ / Baa3 /                |
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10     | 0,11          | 06.29.10          | 8,49%         | 99,74         | -0,13%     | 10,54%                   | 8,51%         | 978               | 120,0       | 542                        | 297               | USD    | B+ / Baa3 / B+ /+          |
| Русский Стандарт-11   | 05.05.11     | 0,94          | 11.05.10          | 8,63%         | 99,48         | -0,03%     | 9,19%                    | 8,67%         | 843               | 1,2         | 407                        | 350               | USD    | B+ / Baa3 /                |
| Русский Стандарт-15*  | 12.16.15     | 4,34          | 06.16.10          | 8,88%         | 97,98         | -0,06%     | 9,35%                    | 9,06%         | 725               | -1,3        | 422                        | 200               | USD    | B- / B1 /                  |
| Русский Стандарт-16*  | 12.01.16     | 4,72          | 06.01.10          | 9,75%         | 95,90         | -2,29%     | 10,64%                   | 10,17%        | 854               | 46,5        | 551                        | 200               | USD    | B- / B1 /                  |
| Сбербанк-11           | 11.14.11     | 1,44          | 11.14.10          | 5,93%         | 104,02        | -0,24%     | 3,14%                    | 5,70%         | 237               | 13,7        | -199                       | 750               | USD    | / A3 / BBB                 |
| Сбербанк-13           | 05.15.13     | 2,77          | 11.15.10          | 6,48%         | 105,44        | -0,53%     | 4,51%                    | 6,15%         | 327               | 17,2        | -61                        | 500               | USD    | / A3 / BBB                 |

|                  |          |      |          |        |        |        |        |        |      |       |      |     |     |                |
|------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|-----|-----|----------------|
| Сбербанк-13-2    | 07.02.13 | 2,81 | 07.02.10 | 6,47%  | 105,36 | -0,64% | 4,60%  | 6,14%  | 336  | 20,6  | -52  | 500 | USD | / A3 / BBB     |
| Сбербанк-15*     | 02.11.15 | 4,10 | 08.11.10 | 6,23%  | 100,09 | 0,00%  | 6,20%  | 6,22%  | 448  | -3,3  | 108  | 0   | USD | / WR / WD      |
| УРСА-11*         | 12.30.11 | 1,45 | 06.30.10 | 12,00% | 105,88 | -1,74% | 8,02%  | 11,33% | 726  | 116,7 | 290  | 130 | USD | / Ba3 /        |
| УРСА-11-2        | 11.16.11 | 1,41 | 11.16.10 | 8,30%  | 102,47 | -0,10% | 6,46%  | 8,10%  | --   | --    | --   | 220 | EUR | / Ba2 / BB-/A+ |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 5,02 | 07.18.10 | 10,51% | 99,13  | -0,69% | 10,69% | 10,61% | 859  | 11,4  | 556  | 100 | USD | / B2 /         |
| ТранскредитБ-11  | 06.17.11 | 1,01 | 06.17.10 | 9,00%  | 104,56 | -0,30% | 4,60%  | 8,61%  | 384  | 25,5  | -52  | 350 | USD | BB/ Ba1 /      |
| Траст-10         | 05.29.10 | 0,03 | 05.29.10 | 9,38%  | 99,45  | -0,06% | 30,18% | 9,43%  | 2942 | 419,6 | 2505 | 200 | USD | / Caa1 / B-/A- |
| УРСА-10          | 05.21.10 | 0,00 | 05.21.10 | 7,00%  | 99,95  | 0,00%  | 22,55% | 7,00%  | --   | --    | --   | 164 | EUR | / Ba2 /        |
| ЖКФ-11           | 06.20.11 | 1,01 | 06.20.10 | 11,00% | 103,85 | -1,00% | 7,23%  | 10,59% | 647  | 95,2  | 211  | 316 | USD | B+ / Ba3 /     |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

#### Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

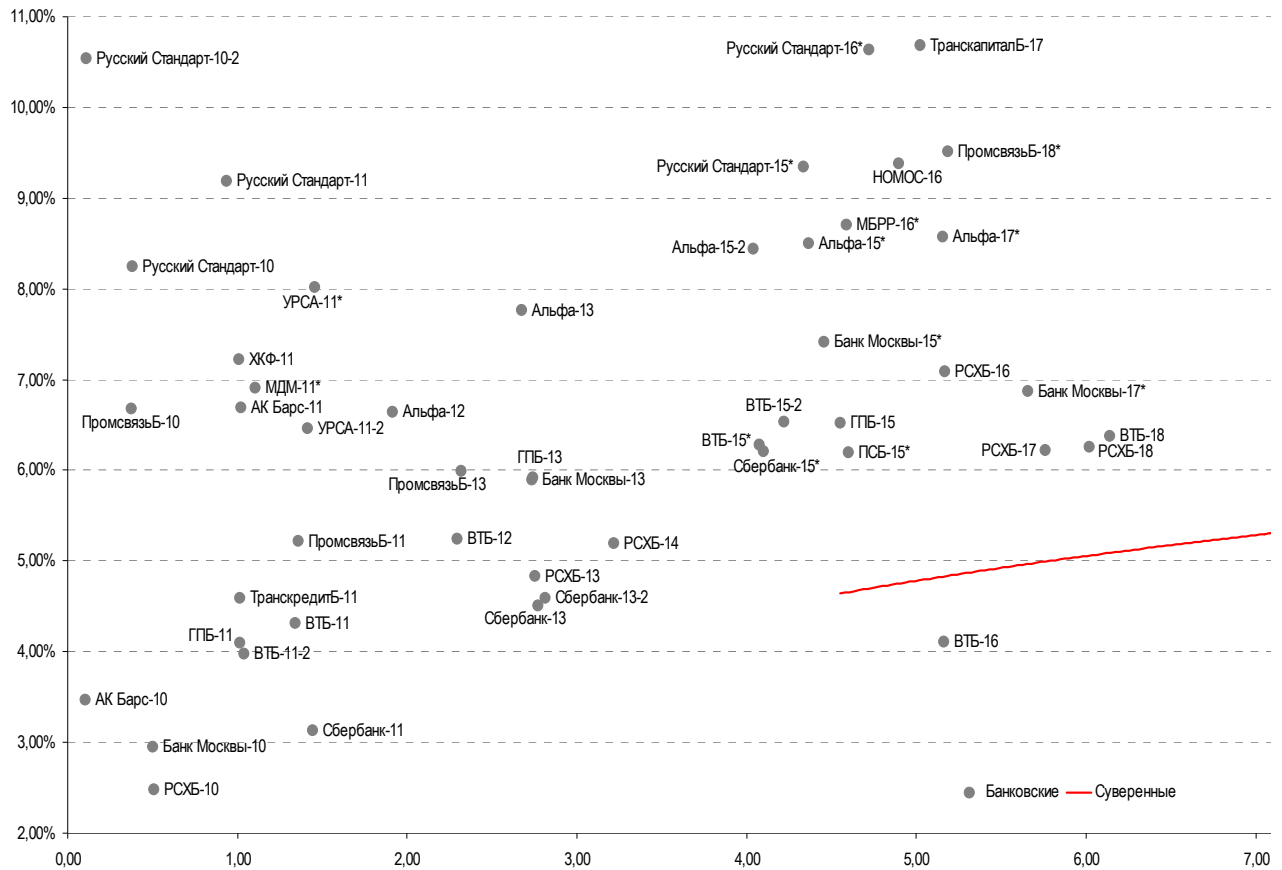
|                             | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изменение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. | Изм. | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта            | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|-----------|----------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|------|----------------------------|-------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>         |              |               |                   |               |               |           |                            |               |                   |                            |      |                            |                   |                   |                            |
| Газпром-10                  | 09.27.10     | 0,35          | 09.27.10          | 7,80%         | 101,91        | -0,04%    | 2,22%                      | 7,65%         | --                | --                         | --   | 1 000                      | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-12                  | 12.09.12     | 2,43          | 12.09.10          | 4,56%         | 102,31        | -0,42%    | 3,59%                      | 4,46%         | --                | --                         | --   | 1 000                      | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-13-1                | 03.01.13     | 2,48          | 09.01.10          | 9,63%         | 111,07        | -0,66%    | 5,29%                      | 8,67%         | 405               | 24,6                       | 16   | 1 750                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-13-2                | 07.22.13     | 2,95          | 07.22.10          | 4,51%         | 102,95        | -0,07%    | 3,51%                      | 4,38%         | 227               | 0,3                        | -161 | 442                        | USD               | / /               |                            |
| Газпром-13-3                | 07.22.13     | 2,90          | 07.22.10          | 5,63%         | 101,77        | 0,01%     | 5,01%                      | 5,53%         | 377               | -2,4                       | -11  | 157                        | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-13-4                | 04.11.13     | 2,65          | 10.11.10          | 7,34%         | 105,65        | -0,67%    | 5,21%                      | 6,95%         | 397               | 23,6                       | 9    | 400                        | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-13-5                | 07.31.13     | 2,85          | 07.31.10          | 7,51%         | 106,00        | -0,79%    | 5,44%                      | 7,09%         | 420               | 25,7                       | 31   | 500                        | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-14                  | 02.25.14     | 3,49          | 02.25.11          | 5,03%         | 102,24        | -0,55%    | 4,37%                      | 4,92%         | --                | --                         | --   | 780                        | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-14-2                | 10.31.14     | 3,97          | 10.31.10          | 5,36%         | 102,49        | -0,33%    | 4,72%                      | 5,23%         | --                | --                         | --   | 700                        | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-14-3                | 07.31.14     | 3,58          | 07.31.10          | 8,13%         | 107,79        | -1,12%    | 5,99%                      | 7,54%         | 427               | 28,3                       | 87   | 1 250                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-15-1                | 06.01.15     | 4,27          | 06.01.10          | 5,88%         | 103,13        | -0,51%    | 5,15%                      | 5,70%         | --                | --                         | --   | 1 000                      | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-15-2                | 04.02.15     | 4,13          | 10.02.10          | 8,13%         | 112,54        | -0,64%    | 5,17%                      | 7,22%         | --                | --                         | --   | 850                        | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-16                  | 11.22.16     | 5,27          | 05.22.10          | 6,21%         | 98,12         | -1,77%    | 6,57%                      | 6,33%         | 447               | 31,2                       | 145  | 1 350                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-17                  | 03.22.17     | 5,88          | 03.22.11          | 5,14%         | 98,13         | -0,43%    | 5,47%                      | 5,23%         | --                | --                         | --   | 500                        | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-17-2                | 11.02.17     | 6,14          | 11.02.10          | 5,44%         | 98,87         | -0,61%    | 5,62%                      | 5,50%         | --                | --                         | --   | 500                        | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-18                  | 02.13.18     | 6,22          | 02.13.11          | 6,61%         | 103,29        | -0,62%    | 6,05%                      | 6,39%         | --                | --                         | --   | 1 200                      | EUR               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-18-2                | 04.11.18     | 6,00          | 10.11.10          | 8,15%         | 107,44        | -1,75%    | 6,91%                      | 7,58%         | 412               | 29,3                       | 178  | 1 100                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-20                  | 02.01.20     | 7,04          | 08.01.10          | 7,20%         | 103,21        | -0,56%    | 6,74%                      | 6,98%         | 396               | 7,4                        | 115  | 798                        | USD               | BBB+/ / A-        |                            |
| Газпром-22                  | 03.07.22     | 8,19          | 09.07.10          | 6,51%         | 94,23         | -2,13%    | 7,24%                      | 6,91%         | 300               | 25,3                       | 165  | 1 300                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-34                  | 04.28.34     | 11,14         | 10.28.10          | 8,63%         | 112,73        | -2,62%    | 7,47%                      | 7,65%         | 323               | 23,0                       | 197  | 1 200                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Газпром-37                  | 08.16.37     | 11,78         | 08.16.10          | 7,29%         | 97,12         | -3,76%    | 7,54%                      | 7,50%         | 329               | 31,3                       | 203  | 1 250                      | USD               | BBB/ Baa1 / BBB   |                            |
| Лукойл-14                   | 11.05.14     | 3,95          | 11.05.10          | 6,38%         | 102,47        | -0,83%    | 5,74%                      | 6,22%         | 402               | 18,2                       | 61   | 900                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| Лукойл-17                   | 06.07.17     | 5,62          | 06.07.10          | 6,36%         | 99,17         | -1,23%    | 6,50%                      | 6,41%         | 372               | 21,4                       | 138  | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| Лукойл-19                   | 11.05.19     | 6,99          | 11.05.10          | 7,25%         | 100,17        | -2,30%    | 7,22%                      | 7,24%         | 444               | 33,6                       | 163  | 600                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| Лукойл-22                   | 06.07.22     | 8,12          | 06.07.10          | 6,66%         | 95,58         | -2,23%    | 7,21%                      | 6,96%         | 297               | 26,3                       | 162  | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-11                   | 07.18.11     | 1,11          | 07.18.10          | 6,88%         | 102,75        | -0,75%    | 4,41%                      | 6,69%         | 365               | 64,5                       | -71  | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-12                   | 03.20.12     | 1,75          | 09.20.10          | 6,13%         | 102,68        | -0,35%    | 4,58%                      | 5,97%         | 382               | 17,9                       | -54  | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-13                   | 03.13.13     | 2,56          | 09.13.10          | 7,50%         | 105,07        | -0,82%    | 5,53%                      | 7,14%         | 429               | 30,1                       | 40   | 600                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-15                   | 02.02.15     | 4,08          | 08.02.10          | 6,25%         | 101,80        | -0,16%    | 5,80%                      | 6,14%         | 408               | 0,8                        | 68   | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-16                   | 07.18.16     | 4,96          | 07.18.10          | 7,50%         | 104,50        | -1,53%    | 6,60%                      | 7,18%         | 450               | 28,7                       | 147  | 1 000                      | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-17                   | 03.20.17     | 5,54          | 09.20.10          | 6,63%         | 99,71         | -1,36%    | 6,68%                      | 6,64%         | 389               | 24,5                       | 155  | 800                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-18                   | 03.13.18     | 5,95          | 09.13.10          | 7,88%         | 104,89        | -1,85%    | 7,05%                      | 7,51%         | 426               | 31,2                       | 193  | 1 100                      | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| ТНК-ВР-20                   | 02.02.20     | 6,98          | 08.02.10          | 7,25%         | 100,00        | -2,01%    | 7,25%                      | 7,25%         | 446               | 28,7                       | 165  | 500                        | USD               | BBB-/ Baa2 / BBB- |                            |
| Транснефть-12               | 06.27.12     | 1,96          | 06.27.10          | 5,38%         | 103,45        | -0,29%    | 3,64%                      | 5,20%         | --                | --                         | --   | 700                        | EUR               | BBB/ Baa1 /       |                            |
| Транснефть-12-2             | 06.27.12     | 1,96          | 06.27.10          | 6,10%         | 104,22        | -0,35%    | 3,99%                      | 5,86%         | 323               | 15,0                       | -114 | 500                        | USD               | BBB/ Baa1 /       |                            |
| Транснефть-14               | 03.05.14     | 3,43          | 09.05.10          | 5,67%         | 103,00        | 0,00%     | 4,79%                      | 5,50%         | 307               | -3,3                       | -33  | 1 300                      | USD               | BBB/ Baa1 /       |                            |
| <b>Металлургические</b>     |              |               |                   |               |               |           |                            |               |                   |                            |      |                            |                   |                   |                            |
| Евраз-13                    | 04.24.13     | 2,63          | 10.24.10          | 8,88%         | 101,25        | -1,73%    | 8,38%                      | 8,77%         | 714               | 66,3                       | 326  | 1 156                      | USD               | B/ B2 / B+/A-     |                            |
| Евраз-15                    | 11.10.15     | 4,50          | 11.10.10          | 8,25%         | 99,04         | -1,72%    | 8,47%                      | 8,33%         | 637               | 37,4                       | 335  | 577                        | USD               | B/ B2 / B+/A-     |                            |
| Евраз-18                    | 04.24.18     | 5,71          | 10.24.10          | 9,50%         | 100,00        | 0,00%     | 9,50%                      | 9,50%         | 671               | -0,7                       | 438  | 511                        | USD               | B/ B2 / B+/A-     |                            |
| Распадская-12               | 05.22.12     | 1,83          | 05.22.10          | 7,50%         | 97,24         | -1,39%    | 9,04%                      | 7,71%         | 828               | 74,7                       | 391  | 300                        | USD               | / B1 /A- / B+/A-  |                            |
| Северсталь-13               | 07.29.13     | 2,76          | 07.29.10          | 9,75%         | 107,00        | -0,58%    | 7,25%                      | 9,11%         | 601               | 18,9                       | 212  | 1 250                      | USD               | BB-/ Baa3 / B+/A- |                            |
| Северсталь-14               | 04.19.14     | 3,36          | 10.19.10          | 9,25%         | 105,54        | -1,23%    | 7,58%                      | 8,76%         | 635               | 35,6                       | 246  | 375                        | USD               | BB-/ Baa3 / B+    |                            |
| ТМК-11                      | 07.29.11     | 1,12          | 07.29.10          | 10,00%        | 103,74        | -0,37%    | 6,66%                      | 9,64%         | 590               | 29,6                       | 154  | 600                        | USD               | B/ B1 /           |                            |
| <b>Телекоммуникационные</b> |              |               |                   |               |               |           |                            |               |                   |                            |      |                            |                   |                   |                            |
| МТС-10                      | 10.14.10     | 0,40          | 10.14.10          | 8,38%         | 101,96        | 0,03%     | 3,39%                      | 8,21%         | 263               | -14,3                      | -173 | 400                        | USD               | BB/ Baa2 / BB+    |                            |
| МТС-12                      | 01.28.12     | 1,58          | 07.28.10          | 8,00%         | 104,57        | -0,42%    | 5,13%                      | 7,65%         | 437               | 24,1                       | 1    | 400                        | USD               | BB/ Baa2 / BB+    |                            |
| Вымпелком-11                | 10.22.11     | 1,36          | 10.22.10          | 8,38%         | 105,33        | -0,55%    | 4,46%                      | 7,95%         | 370               | 38,0                       | -66  | 185                        | USD               | BB+/ Baa2 /       |                            |
| Вымпелком-13                | 04.30.13     | 2,67          | 10.31.10          | 8,38%         | 105,17        | -0,81%    | 6,42%                      | 7,96%         | 518               | 28,9                       | 129  | 801                        | USD               | BB+/ Baa2 /       |                            |
| Вымпелком-16                | 05.23.16     | 4,70          | 05.23.10          | 8,25%         | 104,75        | -1,21%    | 7,26%                      | 7,88%         | 516               | 23,2                       | 214  | 600                        | USD               | BB+/ Baa2 /       |                            |
| Вымпелком-18                | 04.30.18     | 5,90          | 10.31.10          | 9,13%         | 109,30        | -1,13%    | 7,55%                      | 8,35%         | 476               | 19,0                       | 242  | 1 000                      | USD               | BB+/ Baa2 /       |                            |

**Прочие**

|                |          |      |          |        |        |        |        |        |       |       |       |     |     |               |
|----------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-----|-----|---------------|
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 0,67 | 07.28.10 | 8,88%  | 103,25 | -0,03% | 4,03%  | 8,60%  | 327   | 0,8   | -109  | 93  | USD | BB/ Ba3 / BB- |
| АПРОСА, 2014   | 11.17.14 | 3,82 | 11.17.10 | 8,88%  | 105,95 | -0,91% | 7,30%  | 8,38%  | 558   | 21,5  | 217   | 500 | USD | B+/ Ba3 / B+  |
| Еврохим        | 03.21.12 | 1,73 | 09.21.10 | 7,88%  | 101,37 | -0,50% | 7,05%  | 7,77%  | 629   | 26,9  | 193   | 300 | USD | BB/ / BB      |
| ОАК-10         | 07.09.10 | 0,14 | 07.09.10 | 10,00% | 98,81  | -0,50% | 18,28% | 10,12% | 1752  | 372,7 | 1315  | 200 | USD | / /           |
| КЗОС-11        | 10.30.11 | 1,37 | 10.30.10 | 10,00% | 89,75  | 0,00%  | 18,38% | 11,14% | 1762  | -1,0  | 1326  | 101 | USD | NR/ / C       |
| НКНХ-15        | 12.22.15 | 4,33 | 06.22.10 | 8,50%  | 90,25  | 0,00%  | 10,87% | 9,42%  | 877   | -2,5  | 575   | 31  | USD | / B1 / B/*-   |
| НМТП-12        | 05.17.12 | 1,89 | 11.17.10 | 7,00%  | 101,95 | -1,03% | 5,94%  | 6,87%  | 518   | 53,5  | 82    | 300 | USD | BB+/ Ba1 /    |
| Рольф-10       | 06.28.10 | 0,11 | 06.28.10 | 8,25%  | 75,50  | 0,00%  | 305,2% | 10,93% | 30444 | 744,6 | 30007 | 0   | USD | NR/ WR /      |
| СИНЕК-15       | 08.03.15 | 4,30 | 08.03.10 | 7,70%  | 101,59 | -0,12% | 7,32%  | 7,58%  | 522   | 0,1   | 220   | 250 | USD | / Ba1 / BBB-  |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

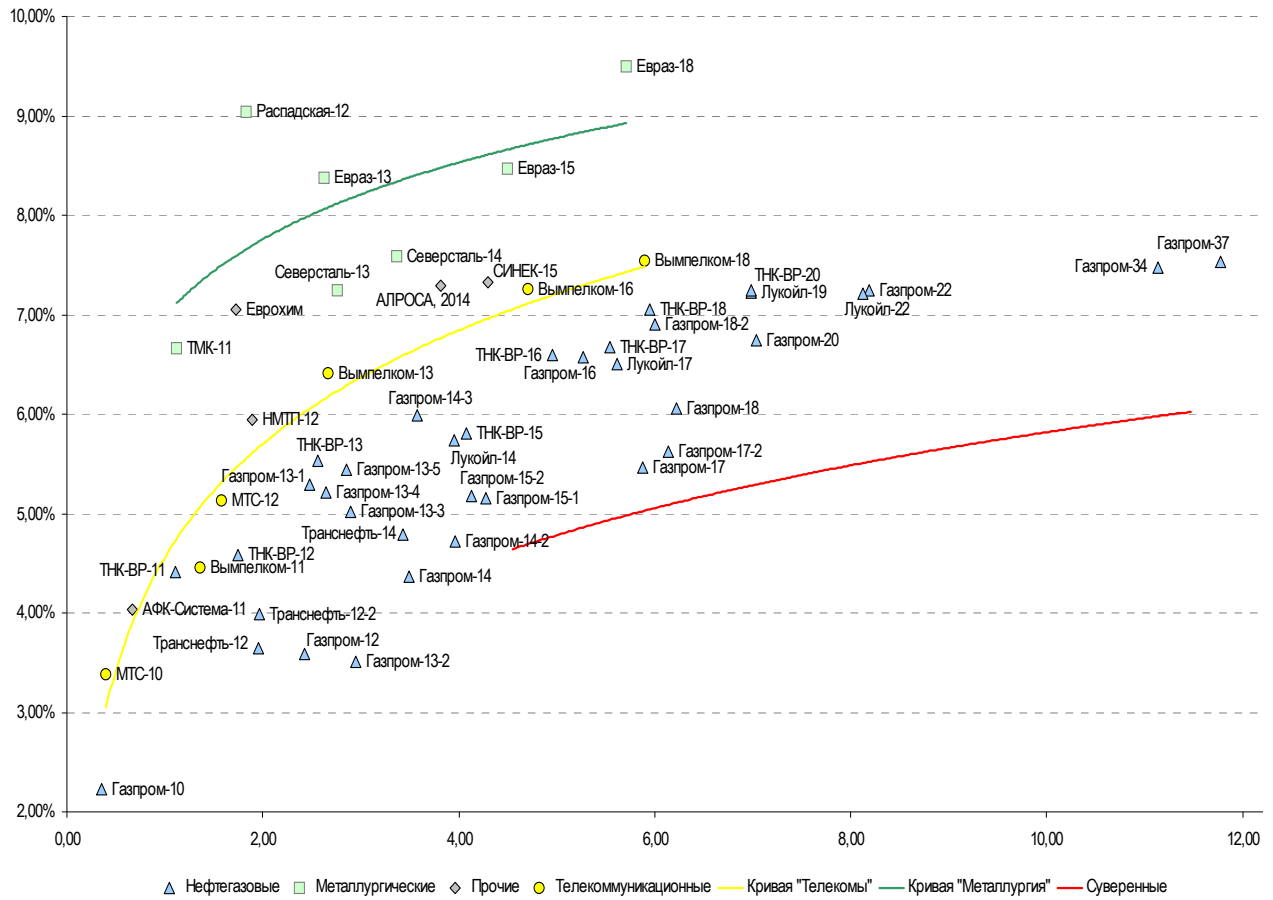
**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

|                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>                                | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов</b> | Саймон Вайн, Руководитель Управления<br>(+7 495) 745-7896                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Торговые операции</b>                                  | Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-74 05<br>Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 08<br>Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 04<br>Сергей Осмачек, трейдер<br>(7 495) 783 51 02<br>Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-48 92<br>Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-51 03<br>Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам<br>(7 495) 974-25 15 доб. 7050<br>Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам<br>(7 495) 786-48 97<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74 09 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                            | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 785-96 78<br>Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку<br>(7 495) 783-50 29<br>Денис Воднев, старший кредитный аналитик<br>(7 495) 792-58 47<br>Екатерина Журавлева, кредитный аналитик<br>(7 495) 974-2515 доб. 7121                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Долговой рынок капитала</b>                            | Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала<br>(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437<br>Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26<br>Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.