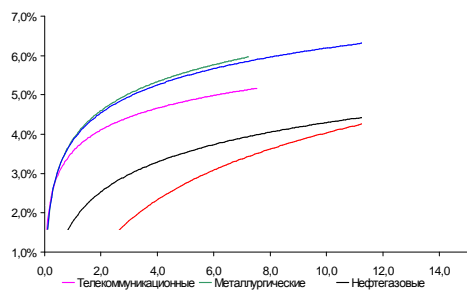
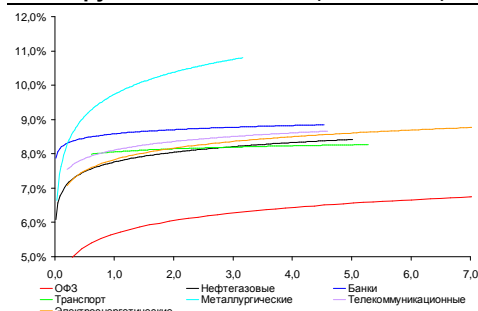


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,86	2,766.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,10	2,566.п. ↑	
Russia-30	124,23	0,22% ↑	3,13
Rus-30 spread	128	-76.п. ↓	
Bra-40	122,98	-0,08% ↓	8,77
Tur-30	182,80		4,69
Mex-34	134,49	0,78% ↑	4,28
CDS 5 Russia	160,40	-46.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	228	-46.п. ↓	
CDS 5 Brazil	139	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	144	-26.п. ↓	
CDS 5 Portugal	397	-186.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	216		
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,1178	0,03% ↑	3,1 ↑
\$/Руб.	31,2943	0,76% ↓	2,4 ↑
EUR/\$	1,2807	-0,33% ↓	-2,9 ↓
Ruble Basket	35,2847	0,59% ↑	-0,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,27%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,21%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,94%	0,02 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,7597	0,60% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,4000	0,63% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,6499	0,67% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2821	-0,056.п. ↓	
Libor overnight	0,1540	0,166.п. ↑	
MosPrime	6,17	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	127	-73 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 440	-0,38% ↓	-5,9 ↓
DOW	14 662	0,61% ↑	11,9 ↑
S&P500	1 570	0,52% ↑	10,1 ↑
Bovespa	54 889	-1,81% ↓	-9,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,90	-0,47% ↓	-1,8 ↓
Gold	1567,57	-1,98% ↓	-6,5 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок во вторник был крепким, цены выросли примерно на 1/4п.п., более существенный рост продемонстрировали бумаги длинной дюрации. Внимание инвесторов в ближайшие дни будет приковано к комментариям ведущих ЦБ – в четверг завершатся заседания ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, при этом от двух последних рынки ждут расширения стимулирующих программ.

Рублевые облигации

Итоги заседания ЦБ оказались вполне индифферентны для рынка, неся слабый позитивный эффект. В целом, инвесторы позитивно отреагировали на намек о возможном понижении более важных с точки зрения рынка ставок, что отразилось как на росте объемов торгов, так и на увеличении доли покупателей.

Макроэкономика, [стр. 4](#)

ЦБ не изменил основные процентные ставки и понизил второстепенные на 25 б. п.; ПОЗИТИВНО

Это компромиссное решение, призванное поддержать экономический рост и одновременно развеять опасения рынка в отношении независимости ЦБ.

Платежный баланс за 1К13 подтверждает давление на конкурентоспособность российских производителей; НЕГАТИВНО

Снижение нефтегазового экспорта и импортированная дефляция поддерживают слабость промпроизводства и, по всей вероятности, способствуют оттоку капитала.

Корпоративные новости, [стр. 5](#)

Металлоинвест может в апреле разместить еврооблигации индикативного объема

Аэрофлот закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,30% годовых

Новикомбанк закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,85% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

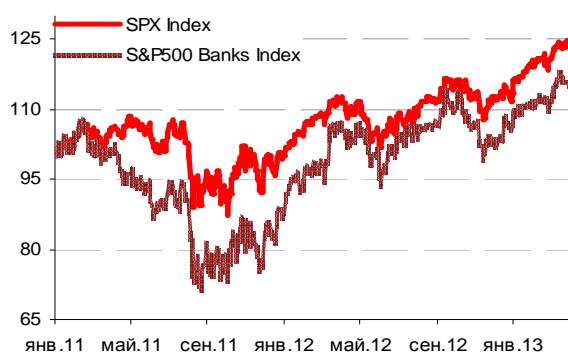
- Торги на ФБ ММВБ 2, 3 и 10 мая будут проходить в штатном режиме
- Ориентир доходности по ОФЗ 26211 - 7,08-7,13%; по ОФЗ 25081 - 6,29-6,34%
- Moody's поместило на пересмотр с возможностью понижения долгосрочные рейтинги приоритетного долга и рейтинги по депозитам Сбербанка, ВТБ, ВТБ24 и РСХБ
- X5 планирует разместить 7-летние биржевые облигации серий БО-04 – БО-07 суммарно на 20 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации ГК Пионер объемом 2 млрд руб
- Первобанк установил ставку 5-го купона по облигациям серии БО-02 на уровне 10,25% годовых (+50 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

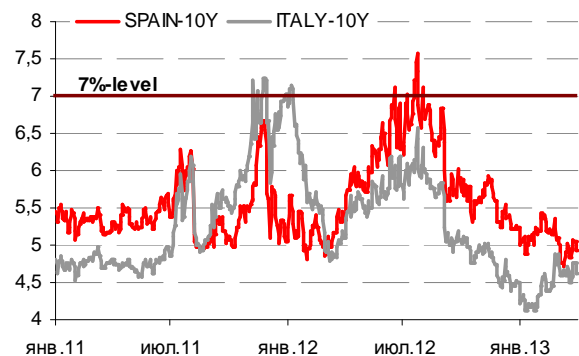
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,31	-0,14	↓	BofA CDS 5Y	138	-1	↓
3M Euribor - OIS 3M	12,90	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	151	0	↓
Portugal CDS 5Y	397	-18	↓	Citigroup CDS 5Y	118	0	↓
Italy CDS 5Y	297	-8	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	123	-5	↓
Spain CDS 5Y	294	-9	↓	Societe Generale CDS 5Y	207	-8	↓
				Unicredit CDS 5Y	384	-22	↓

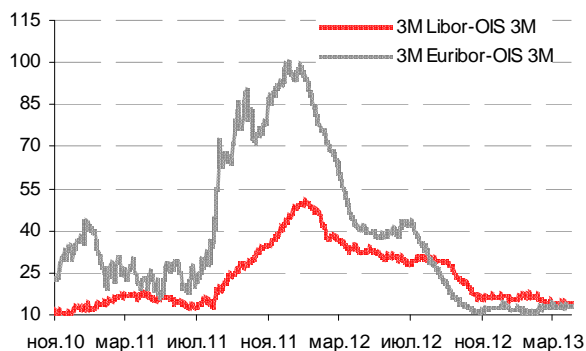
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



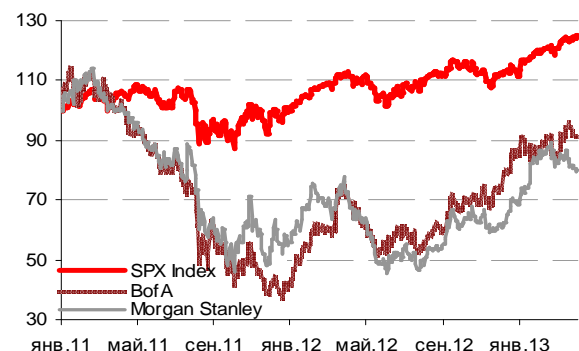
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



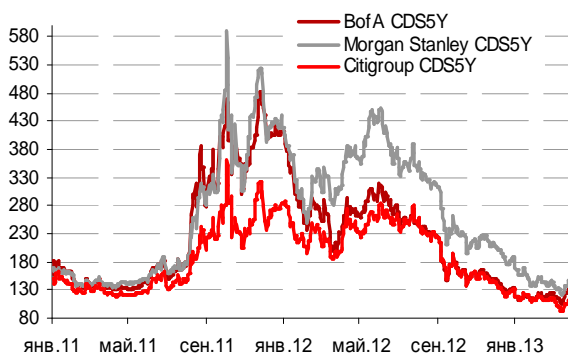
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



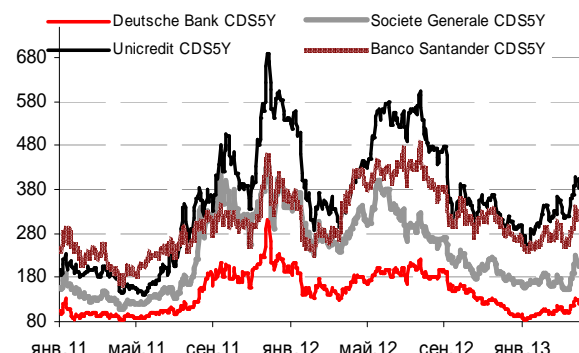
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку
Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок во вторник был крепким, цены выросли примерно на 1/4п.п., более существенный рост продемонстрировали бумаги длинной дюрации. В корпоративном секторе сохраняется спрос на высокодоходные бумаги. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 160 б.п. Доходность безрискового UST-10 по итогам вторника выросла на 3 б.п. – до 1,86% годовых.

Сегодня в США выйдет индекс деловой активности в секторе услуг ISM Non-Manufacturing. Внимание инвесторов в ближайшие дни будет приковано к комментариям ведущих ЦБ – в четверг завершатся заседания ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, при этом от двух последних рынки ждут расширения стимулирующих программ. В США на неделе выйдут данные по рынку труда за март - в среду будет опубликована оценка ADP, в конце недели выйдут официальные цифры, что может дать позитивный импульс ходу торгов в случае выхода сильных данных.

Рублевые облигации

Итоги вчерашнего заседания ЦБ оказались вполне индифферентны для рынка, неся слабый позитивный эффект. Регулятор оставил без изменения основные ставки, сократив на 25 б.п. ставки по долгосрочному предоставлению ликвидности. Таким образом, решение оказалось компромиссным. С одной стороны, Банк России дал понять, что готов к циклу смягчения денежно-кредитной политики, с другой стороны – он продемонстрировал свою независимость от оказывающего давление правительства, сократив ставки лишь по второстепенным операциям.

В целом, инвесторы позитивно отреагировали на намек о возможном понижении более важных с точки зрения рынка ставок, что отразилось как на росте объемов торгов, так и на увеличении доли покупателей и укреплении котировок. Сделки были сосредоточены в длинных бумагах 1-го эшелона и облигациях энергетического сектора. Ближайшие две недели станут благоприятными для проведения размещений в корпоративном секторе.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
Магнит БО-08, -09	10 000	25.03.13	26.03.13	02.04.13	3 года	8,40-8,50%	8,40%
Альфа УкрФинанс-1	3 000	26.03.13	29.03.13	02.04.13	1 год	12,75-13,50%	
Дельта Кредит 11-ИП	5 000	28.03.13	29.03.13	02.04.13	3 года	8,00-8,50%	8,50%
МТС БО-01	10 000	28.03.13	29.03.13	03.04.13	5 лет	8,20-8,50%	8,25%
Аэрофлот БО-03	5 000	01.04.13	02.04.13	04.04.13	3 года	8,75-9,00%	8,30%
РЕСО-Гарантия-3	3 000	27.03.13	03.04.13	05.04.13	3 года	9,30-9,50%	
НОТА-Банк	2 000			1 дек апр	1 год	11,50-11,75%	
Новикомбанк БО-03	3 000	01.04.13	02.04.13	08.04.13	1 год	9,75-10,00%	9,85%
РЖД-28	20 000	03.04.13	04.04.13	09.04.13	7 лет	8,25-8,50%	
РТК Лизинг БО-02	2 000	03.04.13	09.04.13	11.04.13	1,5 года	12,25-12,75%	
Банк МФК	1 500			2 пол апр	1 год	11,00-11,50%	

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

Макроэкономика**ЦБ не изменил основные процентные ставки и понизил второстепенные на 25 б. п.; ПОЗИТИВНО**

ЦБ вчера принял решение не менять основные процентные ставки и понизить второстепенные на 25 б. п. На наш взгляд, таким образом ЦБ отреагировал на ухудшение экономических трендов, не вызывая чрезмерных опасений в отношении его независимости.

Хотя еще совсем недавно мы ожидали, что ввиду слабых экономических трендов ЦБ будет вынужден понизить все процентные ставки, наши опасения подтвердились лишь отчасти. Регулятор понизил ставки на 25 б. п. лишь по второстепенным инструментам рефинансирования, в том числе по кредитам ЦБ, обеспеченным кредитным портфелем банков и прочими нерыночными активами, а также по операциям РЕПО на срок более недели. Совокупный объем средств рефинансирования по этим инструментам составляет примерно 400 млрд руб., т. е. около 20% суммарного объема ликвидности, предоставляемого регулятором банковскому сектору. Главные процентные ставки, в том числе ставки по РЕПО “овернайт” и операциям недельного РЕПО (задолженность банков по этим инструментам составляет 1,1 трлн руб.), а также ставка рефинансирования не изменились, что соответствует ожиданиям рынка. Мы приветствуем это компромиссное решение со стороны регулятора, так как оно свидетельствует о готовности ЦБ подтвердить рынку свою приверженность политике таргетирования инфляции, несмотря на недавнее давление правительства по смягчению кредитно-денежной политики.

Впрочем, вопрос о том, сможет ли регулятор сохранить ставки на прежнем уровне в ближайшие месяцы, пока остается открытым. Дальнейшие действия ЦБ будут зависеть от мартовских макроэкономических трендов. Если рост ВВП за март разочарует, как это было с февральским показателем, ЦБ будет вынужден вновь понизить ставки на следующем заседании совета директоров, запланированном на начало мая. При наиболее благоприятной ситуации, т.е. в том случае, если рост ВВП за март будет близок к нашему прогнозу (+1% г/г), возрастут шансы на то, что следующее понижение ставок произойдет уже лишь после вступления Эльвиры Набиуллиной на пост главы ЦБ в июне.

Платежный баланс за 1К13 подтверждает давление на конкурентоспособность российских производителей; НЕГАТИВНО

Согласно данным платежного баланса за 1К13, российский нефтяногазовый экспорт снизился на 3% г/г, тогда как импортированная дефляция поддержала профицит текущего счета (\$28 млрд). Неудивительно, что в сложившейся ситуации чистый отток капитала не замедляется и может достичь в марте \$8-10 млрд.

Хотя профицит текущего счета составил \$28 млрд в 1К13, что соответствует нашему прогнозу, мы считаем, что торговый баланс отражает сильное давление на конкурентоспособность российских производителей. Во-первых, нефтяногазовый экспорт, который вырос на 1% г/г в 2012 г., в 1К13 снизился на 3% г/г, указывая на ухудшение условий торговли для России. Во-вторых, кажущийся слабым рост импорта на 4% г/г за 1К13 может вводить в заблуждение. Как и в 2012 г., когда номинальный рост импорта на 4% г/г соответствовал реальному росту импорта на 10% г/г, мы воспринимаем низкий номинальный рост

импорта в 1К13 как отражение импорта дефляции. Таким образом, мы считаем, что российские производители испытывают давление как со стороны экспорта, так и со стороны импорта, что уже привело к снижению промпроизводства на 1,5% г/г за 2М13.

Неудивительно, что ухудшение условий торговли и структурная слабость текущего счета способствуют оттоку капитала. Исходя из предварительных данных платежного баланса за 1К13, мы считаем, что чистый отток капитала в марте составит примерно \$8-10 млрд, что близко к среднемесячному оттоку за 2М13, согласно последним оценкам правительства. Это говорит в пользу нашего мнения о том, что кипрский кризис может повлиять на российские потоки капитала в долгосрочной перспективе, однако вряд ли скажется на его краткосрочной динамике.

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

Корпоративные новости

Металлоинвест может в апреле разместить еврооблигации индикативного объема

Встречи с инвесторами пройдут в США и Европе с 5 апреля. Планируется, что выпуск еврооблигаций будет номинирован в долларах США и будет размещаться по правилу 144A/RegS. В качестве организаторов сделки компания рассматривает ВТБ Капитал, Credit Suisse, Deutsche Bank, Credit Agricole, Societe Generale, Sberbank CIB.

Аэрофлот закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,30% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 4 апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 8,30% годовых при первоначальном ориентире 8,75-9,00%. Организатор размещения: Sberbank CIB.

Новикомбанк закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,85% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 8 апреля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 9,85% годовых при первоначальном диапазоне 9,75-10,00%. Организаторы размещения: Газпромбанк и Sberbank CIB.

*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 дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,99	29.04.13	3,63%	104,78	0,02%	1,28%	3,46%	104	-1,1	1,97	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,73	04.04.13	3,25%	104,89	0,06%	1,97%	3,10%	143	-3,0	3,70	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,31	24.07.13	11,00%	143,35	0,16%	2,28%	7,67%	173	-5,3	4,26	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,01	29.04.13	5,00%	113,82	0,37%	2,83%	4,39%	158	-8,6	5,92	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,43	04.04.13	4,50%	110,17	0,46%	3,19%	4,08%	195	-8,6	7,32	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,08	24.06.13	12,75%	192,50	0,79%	4,37%	6,62%	251	-11,5	8,88	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,47	30.09.13	7,50%	124,23	0,22%	3,13%	6,04%	128	-7,0	5,29	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,09	04.04.13	5,63%	113,19	0,42%	4,78%	4,97%	168	-5,3	14,74	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,20	10.09.13	7,85%	106,83	-0,02%	6,22%	7,35%	--	--	4,07	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,28	20.10.13	5,06%	108,36	0,04%	2,56%	4,67%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,14	03.08.13	8,75%	103,72	-0,79%	6,99%	8,44%	--	--	--	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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,34	19.05.13	8,75%	107,19	-0,04%	5,76%	8,16%	552	1,5	448	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,23	24.06.13	9,25%	101,66	0,02%	1,81%	9,10%	157	-18,8	53	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,85	18.09.13	8,00%	107,65	0,08%	3,90%	7,43%	366	-5,2	262	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,49	22.08.13	6,30%	104,44	0,05%	5,03%	6,03%	448	-2,8	305	300	USD	BB- / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,90	25.09.13	7,88%	112,99	0,07%	4,63%	6,97%	408	-3,3	265	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,29	26.09.13	7,50%	106,42	0,05%	6,28%	7,05%	551	-2,8	314	750	USD	BB- / Ba2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,09	28.04.13	7,75%	112,22	-0,11%	5,83%	6,91%	458	-0,6	300	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,11	13.05.13	7,34%	100,62	-0,02%	1,69%	7,29%	145	2,5	41	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,44	25.05.13	5,97%	105,30	0,06%	3,84%	5,67%	360	-2,5	256	300	USD	/ Ba3 / BB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,62	10.05.13	6,02%	104,08	-0,24%	4,91%	5,78%	436	5,4	294	400	USD	/ Ba3 / BB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,15	24.04.13	11,00%	104,88	-0,18%	9,84%	10,49%	929	3,0	756	101	USD	/ B1 / Baa1
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,83	04.09.13	6,47%	107,14	-0,04%	2,62%	6,03%	238	1,5	134	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,75	15.02.14	4,25%	106,08	0,03%	2,04%	4,01%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,56	12.04.13	6,00%	107,07	0,00%	4,08%	5,60%	353	-1,6	210	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,15	29.05.13	6,88%	110,61	-0,01%	4,54%	6,22%	430	0,1	326	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,28	22.08.13	6,32%	108,63	0,01%	4,34%	5,81%	379	-1,8	205	750	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,00	17.04.13	6,95%	105,84	0,12%	6,13%	6,57%	489	-4,1	294	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,51	30.06.13	6,25%	108,19	-0,36%	5,60%	5,78%	374	0,1	82	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,11	22.05.13	5,45%	109,03	0,02%	3,33%	5,00%	278	-1,9	105	600	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,53	13.08.13	5,38%	108,17	0,10%	3,11%	4,97%	256	-4,3	114	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,60	21.02.14	3,04%	98,80	0,09%	3,30%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,88	09.07.13	6,90%	116,72	0,04%	4,21%	5,91%	296	-3,1	138	1 600	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,25	05.07.13	6,03%	110,88	-0,04%	4,57%	5,43%	332	-1,9	138	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,29	21.02.14	4,03%	98,24	0,09%	4,25%	4,10%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,83	22.05.13	6,80%	117,51	-0,10%	4,92%	5,79%	306	-1,7	55	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,91	27.05.13	5,13%	105,21	-0,02%	3,37%	4,87%	302	0,2	139	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,24	28.06.13	7,93%	101,53	-0,03%	1,42%	7,81%	118	3,3	14	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,61	15.06.13	6,25%	106,12	-0,03%	2,55%	5,89%	231	1,1	127	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,33	23.09.13	6,50%	108,14	0,01%	3,06%	6,01%	282	-0,8	178	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,68	17.05.13	5,63%	106,75	-0,07%	3,84%	5,27%	329	0,5	186	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,93	03.05.13	7,25%	107,86	-0,03%	5,70%	6,72%	493	-1,2	257	500	USD	BB+ / Baa1 / BB-
ЕАБР-22	20.09.2022	7,75	20.09.13	4,77%	103,75	0,00%	4,28%	4,59%	304	-2,4	109	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,10	15.05.13	8,50%	107,09	1,02%	7,13%	7,94%	637	-21,8	400	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,09	01.08.13	7,70%	104,02	-0,06%	6,71%	7,40%	616	0,1	443	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,53	21.04.13	6,50%	102,21	0,01%	2,43%	6,36%	219	-3,9	115	400	USD	/ Baa3 / BB / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,55	26.04.13	10,00%	106,60	0,06%	8,58%	9,38%	781	-3,1	630	500	USD	/ B1 / BB- / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,28	15.07.13	10,75%	102,73	0,16%	1,08%	10,46%	84	-63,1	-20	150	USD	NR / Baa2 / BB-

ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,02	25.04.13	6,20%	101,83	-0,00%	4,41%	6,09%	417	-0,1	313	500	USD	/	Ba2	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,78	08.07.13	11,25%	111,43	-0,05%	7,25%	10,10%	690	1,4	597	200	USD	/	Ba3	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,42	25.04.13	8,50%	106,85	-0,08%	6,55%	7,95%	600	0,8	457	400	USD	/	Ba2	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,83	06.05.13	10,20%	106,72	-0,20%	8,83%	9,56%	806	2,4	655	400	USD	/	Ba3	/B+ Baa2
ПСБ-15*	29.09.2015	2,37	29.09.13	5,01%	102,83	-0,05%	3,81%	4,87%	357	2,0	253	400	USD	/	/	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,97	21.04.13	11,00%	94,37	-0,40%	13,30%	11,66%	1306	16,2	1202	325	USD	B+/	B2	/B Baa1
РСХБ-13	16.05.2013	0,12	16.05.13	7,18%	100,51	-0,01%	2,85%	7,14%	261	-3,4	157	647	USD	/	/	/BBB / Baa1
РСХБ-14	14.01.2014	0,76	14.07.13	7,13%	104,18	0,04%	1,71%	6,84%	147	-6,8	43	720	USD	/	/	/BBB / Baa1
РСХБ-17	15.05.2017	3,63	15.05.13	6,30%	109,74	-0,02%	3,72%	5,74%	318	-0,9	175	584	USD	/	/	/BBB / Baa1
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,21	27.06.13	5,30%	106,23	-0,02%	3,84%	4,99%	330	-1,0	156	1 300	USD	/	/	/BBB / Baa1
РСХБ-18	29.05.2018	4,32	29.05.13	7,75%	117,12	-0,05%	4,04%	6,62%	349	-0,3	176	980	USD	/	/	/BBB / Baa2 BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,88	03.06.13	6,00%	104,34	0,08%	5,34%	5,75%	499	-1,5	336	800	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,44	16.06.13	7,73%	101,30	0,19%	7,18%	7,63%	694	-8,0	590	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,19	01.06.13	7,56%	100,29	-0,02%	7,46%	7,54%	711	0,4	549	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,07	11.07.13	9,25%	107,81	-0,07%	7,09%	8,58%	685	1,8	581	525	USD	B+/	Ba3	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,87	10.04.13	10,75%	108,73	-0,13%	8,57%	9,89%	802	2,0	660	350	USD	B-/	B1	/B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,12	15.05.13	6,48%	100,65	-0,07%	0,85%	6,44%	61	41,4	-43	500	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,25	02.07.13	6,47%	101,35	-0,10%	0,99%	6,38%	75	33,8	-29	500	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,14	07.07.13	5,50%	107,20	0,01%	2,21%	5,13%	197	-0,9	93	1 500	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,64	24.09.13	5,40%	108,34	0,12%	3,15%	4,98%	260	-4,7	118	1 250	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,54	07.08.13	4,95%	106,91	0,04%	3,03%	4,63%	248	-2,5	106	1 300	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,38	28.06.13	5,18%	107,51	0,11%	3,81%	4,82%	305	-3,9	68	1 000	USD	/	A3 /	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,02	07.08.13	6,13%	111,91	-0,10%	4,48%	5,47%	323	-1,0	129	1 500	USD	/	A3 /	/BBB Baa1
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,52	29.04.13	5,13%	100,17	0,09%	5,10%	5,12%	386	-3,6	191	2 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,97	21.04.13	11,50%	106,39	0,03%	5,16%	10,81%	492	-5,0	388	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	2,23	18.09.13	10,75%	107,33	0,03%	7,43%	10,02%	719	-1,8	615	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,77	06.06.13	14,00%	111,12	-0,16%	11,11%	12,60%	1056	3,0	913	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,65	18.07.13	7,74%	94,48	1,12%	9,33%	8,19%	878	-32,5	735	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,94	18.09.13	7,00%	103,43	0,02%	3,33%	6,77%	309	-3,5	205	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,02	24.04.13	9,38%	107,71	-0,03%	7,93%	8,70%	738	-0,8	595	500	USD	/	B1	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

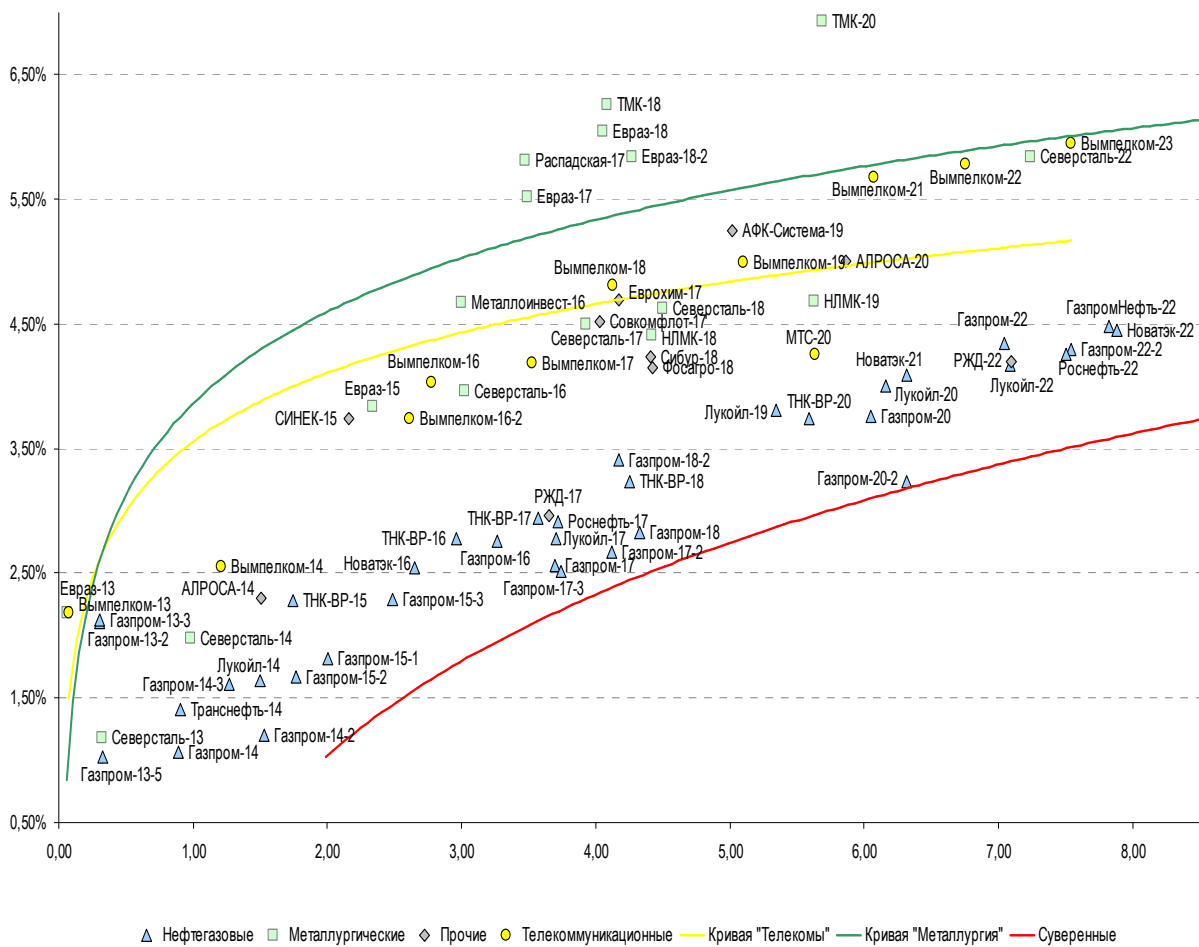
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые															
Газпром-13-2	22.07.2013	0,30	22.07.13	4,51%	100,72	-0,02%	2,11%	4,47%	187	5,3	83	20	USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,30	22.07.13	5,63%	101,05	0,06%	2,12%	5,57%	188	-23,4	84	14	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,33	31.07.13	7,51%	102,09	-0,04%	1,03%	7,36%	79	7,9	-25	500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,89	25.02.14	5,03%	103,51	-0,02%	1,07%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,53	31.10.13	5,36%	106,44	0,08%	1,20%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,27	31.07.13	8,13%	108,50	0,08%	1,61%	7,49%	137	-7,3	33	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,01	01.06.13	5,88%	108,52	0,07%	1,82%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,77	04.02.14	8,13%	111,57	0,01%	1,67%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,48	29.05.13	5,09%	107,17	0,04%	2,29%	4,75%	194	-2,2	101	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,27	22.05.13	6,21%	111,85	-0,02%	2,76%	5,55%	241	0,0	79	1 350	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,70	22.03.14	5,14%	109,59	0,05%	2,56%	4,69%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,12	02.11.13	5,44%	111,79	0,03%	2,67%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,74	15.03.14	3,76%	104,62	0,09%	2,51%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,33	13.02.14	6,61%	116,95	0,03%	2,82%	5,65%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,17	11.04.13	8,15%	121,67	0,15%	3,41%	6,70%	287	-5,1	113	1 100	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,05	06.08.13	3,85%	100,52	0,10%	3,76%	3,83%	252	-4,0	93	800	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,32	20.03.14	3,39%	100,97	0,08%	3,23%	3,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 /
Газпром-22	07.03.2022	7,05	07.09.13	6,51%	115,87	0,08%	4,35%	5,62%	310	-3,5	115	1 300	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,54	19.07.13	4,95%	105,00	0,20%	4,29%	4,71%	305	-5,0	110	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,57	21.03.14	4,36%	100,77	0,07%	4,28%	4,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 /
Газпром-28	06.02.2028	10,57	06.08.13	4,95%	98,84	0,01%	5,06%	5,01%	320	-2,9	69	900	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,25	28.04.13	8,63%	136,13	-0,19%	5,67%	6,34%	381	-1,1	130	1 200	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,76	16.08.13	7,29%	121,69	-0,16%	5,64%	5,99%	378	-1,5	86	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,83	19.09.13	4,38%	99,17	-0,11%	4,48%	4,41%	324	-0,9	129	1 500	USD	BBB-/	Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,50	05.05.13	6,38%	107,40	-0,05%	1,64%	5,94%	140	2,3	36	900	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,70	07.06.13	6,36%	114,01	-0,03%	2,78%	5,58%	223	-0,6	81	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,35	05.05.13	7,25%	119,87	-0,07%	3,81%	6,05%	304	-0,6	68	600	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,16	09.05.13	6,13%	113,78	-0,15%	4,00%	5,38%	276	0,0	117	1 000	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,09	07.06.13	6,66%	118,78	-0,27%	4,17%	5,60%	293	1,4	98	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,65	03.08.13	5,33%	107,54	0,05%	2,55%	4,95%	220	-2,5	127	600	USD	BBB-/	Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	6,32	03.08.13	6,60%	116,72	-0,00%	4,09%	5,66%	284	-2,4	126	650 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,88	13.06.13	4,42%	99,79	0,09%	4,45%	4,43%	259	-4,0	126	1 000 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,72	06.09.13	3,15%	100,88	-0,00%	2,91%	3,12%	236	-1,3	94	1 000 USD	BBB- / *+ / Baa1 *- / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,51	06.09.13	4,20%	99,58	-0,06%	4,26%	4,22%	301	-1,5	106	2 000 USD	BBB- / *+ / Baa1 *- / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,75	02.08.13	6,25%	107,07	0,00%	2,28%	5,84%	204	-0,8	100	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,96	18.07.13	7,50%	114,77	0,07%	2,77%	6,53%	242	-2,8	80	1 000 USD	BBB- / *+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,57	20.09.13	6,63%	113,69	0,13%	2,94%	5,83%	239	-5,3	97	800 USD	BBB- / *+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,26	13.09.13	7,88%	121,04	0,21%	3,23%	6,51%	269	-6,6	95	1 100 USD	BBB- / *+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,59	02.08.13	7,25%	120,96	-0,12%	3,74%	5,99%	297	0,3	61	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 *- / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,91	05.09.13	5,67%	103,89	-0,06%	1,41%	5,46%	117	5,9	13	1 300 USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	0,06	24.04.13	8,88%	100,39	-0,09%	2,18%	8,84%	194	118,8	90	534 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,34	10.05.13	8,25%	110,83	-0,01%	3,84%	7,44%	360	0,1	256	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,49	24.04.13	7,40%	106,75	0,14%	5,52%	6,93%	497	-5,4	355	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,06	24.04.13	9,50%	114,87	0,01%	6,04%	8,27%	549	-1,7	376	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,27	27.04.13	6,75%	103,93	-0,02%	5,84%	6,50%	529	-0,8	356	850 USD	B+ / B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,85	23.06.13	7,75%	96,68	0,13%	8,95%	8,02%	860	-4,8	767	350 USD	B- / *- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,00	21.07.13	6,50%	105,53	0,08%	4,67%	6,16%	432	-3,0	270	750 USD	/ Baa3 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,42	19.08.13	4,45%	100,16	0,17%	4,41%	4,44%	364	-5,7	213	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,62	26.09.13	4,95%	101,48	0,20%	4,68%	4,88%	391	-5,4	155	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,48	27.04.13	7,75%	106,92	-0,09%	5,81%	7,25%	527	1,2	384	400 USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,32	29.07.13	9,75%	102,75	-0,02%	1,18%	9,49%	94	-0,2	-10	544 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,98	19.04.13	9,25%	107,48	0,01%	1,98%	8,61%	174	-3,3	70	375 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,02	26.07.13	6,25%	107,03	0,03%	3,96%	5,84%	361	-1,5	199	500 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,93	25.04.13	6,70%	109,00	0,05%	4,50%	6,15%	395	-2,7	252	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,50	19.09.13	4,45%	99,23	0,08%	4,62%	4,48%	386	-3,7	234	600 USD	/ Baa1e / BBe
Северсталь-22	17.10.2022	7,24	17.04.13	5,90%	100,41	-0,17%	5,84%	5,88%	460	0,0	265	750 USD	BB+ / Baa1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,08	27.07.13	7,75%	106,10	0,07%	6,26%	7,30%	571	-3,1	398	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5,68	03.10.13	6,75%	99,02	0,23%	6,93%	6,82%	616	-5,9	379	500 USD	B+ / (P)B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	5,63	22.06.13	8,63%	126,92	-0,16%	4,25%	6,80%	349	0,9	112	750 USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,08	30.04.13	8,38%	100,46	-0,12%	2,18%	8,34%	194	129,3	90	801 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,21	29.06.13	4,28%	102,10	0,02%	2,56%	4,20%	232	-2,0	128	200 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,78	23.05.13	8,25%	112,32	0,07%	4,03%	7,35%	368	-3,2	275	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,61	02.08.13	6,49%	107,32	0,09%	3,74%	6,05%	339	-4,1	246	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,53	01.09.13	6,25%	107,37	0,13%	4,19%	5,83%	364	-5,2	222	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,13	30.04.13	9,13%	119,21	0,34%	4,81%	7,65%	426	-9,7	253	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	5,10	13.08.13	5,20%	101,03	0,11%	4,99%	5,15%	422	-4,0	186	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,07	02.08.13	7,75%	112,94	0,16%	5,68%	6,86%	443	-5,1	285	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,76	01.09.13	7,50%	111,85	0,20%	5,78%	6,71%	454	-5,4	259	1 500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,54	13.08.13	5,95%	99,98	0,28%	5,95%	5,95%	471	-6,1	276	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	5,86	03.05.13	7,75%	117,16	-0,07%	5,00%	6,61%	376	-1,2	217	1 000 USD	BB-/ Baa3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,51	17.05.13	8,88%	110,41	0,01%	2,30%	8,04%	206	-1,9	102	500 USD	BB-/ Baa3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,02	17.05.13	6,95%	108,80	0,23%	5,25%	6,39%	448	-6,5	211	500 USD	BB/ / BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,17	12.06.13	5,13%	101,81	0,05%	4,69%	5,03%	414	-2,4	241	750 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,82	19.09.13	10,00%	101,00	0,00%	9,42%	9,90%	918	-0,1	815	101 USD	NR/ / C
РЖД-17	03.04.2017	3,65	03.10.13	5,74%	110,40	0,15%	2,96%	5,20%	242	-5,7	99	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,10	05.04.13	5,70%	111,21	0,42%	4,19%	5,13%	295	-8,3	100	1 400 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,41	31.07.13	3,91%	98,58	0,07%	4,24%	3,97%	347	-3,4	196	1 000 USD	/ Baa1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,16	03.08.13	7,70%	108,76	-0,06%	3,74%	7,08%	350	2,4	246	250 USD	/ Baa1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,03	27.04.13	5,38%	103,49	-0,19%	4,52%	5,19%	397	3,3	224	800 USD	/ Baa3 / BB
Фосагро-18	13.02.2018	4,42	13.08.13	4,20%	100,25	0,03%	4,15%	4,19%	338	-2,4	187	500 USD	/ Baa3 / BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.